

VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ

ÚSTAV FINANCÍ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

INSTITUTE OF FINANCES

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF A COMPANY AND PROPOSALS
FOR ITS IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Bc. Jana Hrbáčková

VEDOUcí PRÁCE
SUPERVISOR

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

BRNO 2015

Abstrakt

Předmětem diplomové práce „Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení“ je v první části stručná charakteristika společnosti Teplárny Brno, a.s. a zhodnocení současného stavu firmy. Druhá část se zabývá teoretickými východisky, která jsou dále využita v třetí části k analýze finančního zdraví společnosti podle zvolených ukazatelů a metod finanční analýzy v letech 2009-2013. Z výsledků finanční analýzy se ve čtvrté části definují vhodné návrhy na zlepšení současné hospodářské situace podniku.

Abstract

This master's thesis deals with „Evaluation of financial situation of a company and proposals to its improvement. The first part consists a brief description of the company Teplárny Brno, a.s. and current evaluation of the company. The second part describes theoretical resources, which are further used in the third part of the analysis of financial company health according to specific indicators and methods of financial analysis in 2009-2013. The results of the financial analysis in the fourth part define appropriate proposals to improve the current economic situation.

Klíčová slova

Finanční analýza, finanční situace podniku, finanční poměrové ukazatele, likvidita, rentabilita, zadluženost.

Key words

Financial analysis, financial ratios, financial situation of the company, indebtedness, liquidity, profitability.

Bibliografická citace diplomové práce

HRBÁČKOVÁ, J. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2015. 126 s. Vedoucí diplomové práce doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D..

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem v práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 21 května 2015

.....

podpis

Poděkování

Děkuji tímto svému vedoucímu, panu doc. Ing. Vojtěchu Bartošovi, Ph.D. za poskytnuté rady a cenné připomínky při zpracovávání této diplomové práce. Panu Ing. Františku Šmídovi za poskytnuté doplňující informace a za zpracování oponentského posudku. V neposlední řadě chci poděkovat všem, kteří mě v mém studiu na Fakultě podnikatelské jakkoliv podporovali. Jmenovitě příteli Ing. Josefu Hájkovi, babičce Žofii Bártkové a dědečkovi Ing. Ladislavu Bártkovi, mamince Aleně Hrbáčkové, otci Stanislavu Hrbáčkovi a bratrům Michalu a Lukáši Hrbáčkovým.

Obsah

Úvod.....	8
1 Klasifikace současného stavu problematiky	9
1.1 Definování cílů vedoucích k řešení problému a použité metody.....	9
1.2 Charakteristika společnosti Teplárny Brno, a.s.	10
1.2.1 Základní údaje o společnosti.....	10
1.2.2 Historie společnosti	12
1.2.3 Orgány společnosti.....	13
1.2.4 Poslání, vize a strategie.....	14
1.2.5 Odpovědná společnost	15
1.2.6 Provozy	17
1.2.7 Certifikáty, ocenění a osvědčení.....	18
1.2.8 Poskytované služby.....	19
1.2.9 Zaměstnanci	20
1.3 Analýza současného stavu společnosti Teplárny Brno, a.s.	21
1.3.1 SLEPT analýza	21
1.3.2 Porterova analýza	26
1.3.3 SWOT analýza	28
2 Teoretická východiska řešení – nové poznatky s literatury	31
2.1 Finanční analýza	31
2.2 Uživatelé finanční analýzy	32
2.2.1 Interní uživatelé finanční analýzy.....	32
2.2.2 Externí uživatelé finanční analýzy.....	33
2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu	35
2.3.1 Rozvaha.....	36
2.3.2 Výkaz zisku a ztráty	39
2.3.3 Přehled o peněžních tocích	41
2.4 Metody finanční analýzy	42
2.4.1 Vyšší metody finanční analýzy	42
2.4.2 Elementární metody finanční analýzy.....	43
2.5 Analýza absolutních ukazatelů	44
2.5.1 Horizontální analýza	44
2.5.2 Vertikální analýza.....	45
2.6 Analýza rozdílových ukazatelů.....	46
2.6.1 Čistý pracovní kapitál.....	46
2.6.2 Čisté pohotové prostředky.....	47
2.6.3 Čistý peněžní majetek	47
2.7 Analýza cash flow	48
2.8 Analýza poměrových ukazatelů	49
2.8.1 Ukazatele rentability.....	49
2.8.2 Ukazatele aktivity	51
2.8.3 Ukazatele zadluženosti.....	52
2.8.4 Ukazatele likvidity	54
2.8.5 Ukazatele provozní	55
2.8.6 Ukazatele cash flow.....	56
2.9 Analýza souhrnných ukazatelů	56

2.9.1	<i>Bonitní modely</i>	57
2.9.2	<i>Bankrotní modely</i>	60
3	Analýza řešeného problému	62
3.1	Analýza absolutních ukazatelů	62
3.1.1	<i>Horizontální analýza aktiv</i>	62
3.1.2	<i>Vertikální analýza aktiv</i>	65
3.1.3	<i>Horizontální analýza pasiv</i>	67
3.1.4	<i>Vertikální analýza pasiv</i>	70
3.1.5	<i>Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty</i>	73
3.1.6	<i>Horizontální analýza výkazu cash flow</i>	76
3.2	Analýza rozdílových ukazatelů	79
3.2.1	<i>Čistý pracovní kapitál</i>	79
3.2.2	<i>Čisté pohotové prostředky</i>	80
3.2.3	<i>Čistý peněžní majetek</i>	81
3.3	Analýza poměrových ukazatelů	82
3.3.1	<i>Ukazatele rentability</i>	82
3.3.2	<i>Ukazatele aktivity</i>	83
3.3.3	<i>Ukazatele zadluženosti</i>	89
3.3.4	<i>Ukazatele likvidity</i>	92
3.3.5	<i>Ukazatele provozní</i>	94
3.3.6	<i>Ukazatele cash flow</i>	95
3.4	Analýza soustav ukazatelů	97
3.4.1	<i>Bonitní modely</i>	97
3.4.2	<i>Bankrotní modely</i>	99
3.5	Celkové hodnocení finanční situace Tepláren Brno, a.s.	101
4	Návrhy a doporučení na zlepšení současné situace podniku	105
4.1	Doporučení v oblasti krátkodobých pohledávek a závazků	106
4.1.1	<i>Faktoring</i>	106
4.1.2	<i>Zúčtovací období dvakrát ročně</i>	107
4.1.3	<i>Investování přebytkových zdrojů</i>	108
4.2	Doporučení v oblasti vlastního kapitálu	109
4.2.1	<i>Snížení vlastního kapitálu pomocí nepovinně tvořených fondů</i>	110
4.3	Zhodnocení návrhů a doporučení.....	110
	Závěr	111
	Seznam použitých pramenů a literatury	112
	Seznam obrázků	114
	Seznam tabulek	115
	Seznam grafů	116
	Seznam příloh	117
	Přílohy	118

Úvod

V dnešní době není jednoduché obstát v podnikatelském prostředí, podniky čelí velkému konkurenčnímu tlaku a kvalita se stává samozřejmostí. Pro podnik, který se chce na trhu udržet a prosperovat je důležitá finanční analýza.

Finanční analýza poskytuje celou řadu významných informací a odhaluje silné i slabé stránky analyzovaného podniku. Pomáhá k objevení nových příležitostí, ale také slabin a hrozeb, které by mohly vést podnik do vážných finančních problémů. Finanční analýza umožňuje podívat se do podnikové minulosti, zhodnotit současný stav a na těchto základech predikovat budoucí vývoj. Pro realizaci finanční analýzy je zapotřebí mít k dispozici účetní výkazy a to rozvahu, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow, které musí většina podniků povinně tvořit. Výsledné informace finanční analýzy jsou důležité nejen pro podnik, ale také pro řadu dalších subjektů jako jsou například potencionální věřitelé a investoři.

K zpracování diplomové práce na téma Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení, byla vybrána společnost Teplárny Brno, a.s. jejíž historie sahá až do roku 1929. Společnost se zabývá výrobou, rozvodem a prodejem tepelné energie a také výrobou a obchodem s elektřinou. Společnost Teplárny Brno, a.s. byla vybrána pro zpracování této diplomové práce převážně díky ochotě společnosti pro vzájemnou spolupráci a ze zvědavosti autora této práce, jak si tato velká společnost vlastně vede.

Cílem diplomové práce je na základě vypracování podrobné finanční analýzy provést zhodnocení a návrh možných změn pro posílení a rozvoj analyzovaného podniku.

Diplomová práce je rozdělena do čtyř částí. První část se zabývá stručnou charakteristikou společnosti a zhodnocením jejího současného stavu. V druhé části jsou popsány teoretická východiska týkající se finanční analýzy. Finanční analýza je zpracována v části třetí, která končí celkovým zhodnocením společnosti. Poslední čtvrtá část představuje návrhy a doporučení na možné zlepšení situace podniku.

1 Klasifikace současného stavu problematiky

Kapitola klasifikace současného stavu problematiky je věnována formulaci cílů, jež povedou k řešení problému a popisu metod, které budou použity. Následně se zaměří na představení společnosti Teplárny Brno, a.s. její stručnou charakteristiku, historii, organizační strukturu a budoucí vizi a strategii společnosti. Obsahem kapitoly je také popis provedené analýzy současného stavu společnosti a to prostřednictvím SLEPT analýzy, Porterovy analýzy a z nich následně sestavené SWOT analýzy.

1.1 Definování cílů vedoucích k řešení problému a použité metody

Stěžejním cílem této diplomové práce je zhodnocení a návrh možných změn pro posílení a rozvoj analyzované společnosti Teplárny Brno, a.s. na základě vypracování podrobné finanční analýzy.

Podklady pro finanční analýzu jsou převážně výroční zprávy společnosti za rok 2009 až 2013. Výroční zprávy obsahují nezbytné účetní výkazy a to rozvahu, výkaz zisků a ztrát a výkaz cash flow.

Mezi dílčí cíle diplomové práce patří:

- I. Zpracování analýzy vnějšího okolí společnosti pomocí SLEPT analýzy a oborové Porterovy analýzy. Následně z výsledků těchto analýz sestavit SWOT analýzu, tedy hrozby, příležitosti, slabé a silné stránky společnosti.
- II. Vypracování finanční analýzy s cílem posouzení finančního zdraví společnosti Teplárny Brno, a.s. Za pomoci analýz stavových a tokových ukazatelů, poměrových ukazatelů, rozdílových ukazatelů, bankrotních ukazatelů a také soustav ukazatelů.
- III. Na základě vypracovaných analýz následně zhodnotit finanční situaci společnosti.
- IV. V souvislosti s finanční situací společnosti navrhnout postupy řešení, jak současnou situaci zdokonalit využitím předností společnosti a také snížit či odstranit její nedostatky.

V rámci diplomové práce bude použita řada metod, jejichž využití je zásadní pro dosažení stanovených cílů. Mezi hlavní metody použité v diplomové práci se řadí převážně:

- Srovnávání.
- Analýza a syntéza.
- Analogie.
- Abstrakce a specifikace.
- Indukce a dedukce.
- Dotazování a modelování.
- Statistické metody.
- Matematické metody.

1.2 Charakteristika společnosti Teplárny Brno, a.s.

Následující podkapitola je věnována představení společnosti Teplárny Brno, a.s., jež byla vybrána pro zpracování této diplomové práce. Zaměřuje se na popis základních údajů o společnosti, její hlavní činnost, historii, organizační strukturu, současnost i budoucí vizi a strategii.

1.2.1 Základní údaje o společnosti¹

Společnost Teplárny Brno, a.s. jsou městskou společností s více než 80letou tradicí.

Základní informace

Právní forma	akciová společnost
Sídlo společnosti	Okružní 25, 638 00 Brno-Lesná
Identifikační číslo	46347534
Datum vzniku	1. 5. 1992
Registrace společnosti	v Obchodním rejstříku, vedeném Krajským soudem v Brně – oddíl B., vložka 786

¹ Teplárny Brno, a.s., 2014 [online] [vid. 10. listopadu 2014]. Dostupný z <http://www.teplarny.cz/stranka/9/zakladni-informace/>

Jediným akcionářem společnosti je statutární město Brno. Jistou spojitost lze vidět i na logu společnosti v obrázku č. 1.

Obrázek 1: Logo společnosti



Zdroj 1: Teplárny Brno, a.s., 2014 [online] [vid. 10. listopadu 2014]. Dostupný z <http://www.teplarny.cz>.

Již podle názvu je zřejmé, čím se společnost zabývá. Hlavní činnosti společnosti jsou:

- Výroba tepelné energie.
- Rozvod a prodej tepelné energie.
- Výroba elektřiny.
- Obchod s elektřinou.
- Obchod s plynem.

Teplárny Brno, a.s. je členem Teplárenského sdružení České republiky, které sdružuje podniky v teplárenství. Sdružení vzniklo za účelem podpory podnikání v oblasti zásobování teplem v roce 1991.

Společnost podniká podle zákona č. 458/2000 Sb., energetický zákon v plném znění a je držitelem několika licencí, udělených Energetickým regulačním úřadem, jež jsou nezbytné pro výkon její činnosti, jsou to:

- Licence č. 310 101 346 – skupina 31 výroba tepelné energie.
- Licence č. 241 220 112 – skupina 24 obchod s plynem.
- Licence č. 110 100 887 – skupina 11 výroba elektřiny.
- Licence č. 320 100 888 – skupina 32 rozvod tepelné energie.
- Licence č. 140 705 320 – skupina 14 obchod s elektřinou.

1.2.2 Historie společnosti²

Historie společnosti sahá až do roku 1929, kdy byla 1. dubna zahájena výstavba teplárny na ulici Špitálka. Zahájení provozu a první dodávka tepla v teplárně na Špitálce byla již 4. prosince 1930, tedy za pouhých 20 měsíců. V roce 1938 byl ke čtyřem stávajícím kotlům přistavěn pátý, současně se rozšířila i strojovna a tak se zvýšil celkový výkon kotelný i strojovny. Po krátké pauze, díky okupacím a válečným létům, se teplárny rozšiřují o další protitlakové a kondenzační turbíny, o tepelnou rozvodovou síť a také o nové odběratele. V Teplárně se v roce 1958 místo uhlí začíná spalovat zemní plyn. O pět let později však kvůli nedostatku zemního plynu a rizik s těžbou spojených, se teplárna vrací ke spalování tuhých paliv. V roce 1963 až 1965 se díky poptávce začala budovat špičková výtopna na Starém Brně vybavená čtyřmi parními kotly. A pro zásobování sídlišť Lesná, Žabovřesky a Královo Pole byla zahájena výstavba špičkové výtopny Červený mlýn se čtyřmi horkovodními kotly. Obě výtopny byly propojeny s teplárnou na Špitálce parním napáječem. Již v roce 1969 teplárny zásobují téměř 680 odběratelů a dodávky tepla dosahují okolo 75% současných dodávek. Výtopna v Maloměřicích, neboli provoz Brno-Sever, byl uveden do provozu v roce 1974 necelé tři roky po zahájení výstavby. Budova správy společnosti na ulici Okružní 25 v městské části Lesná byla zprovozněna roku 1985. Po několika oddělení a začlenění se do různých koncernů a závodů byla společnost v roce 1993 po první vlně kuponové privatizace vlastněna z velké části městem Brnem a Teplárnami a.s. Mění obchodní jméno na Teplárny Brno, a.s. Téhož roku bylo ukončeno spalování těžkých topných olejů na zdroji Špitálka, neboť výtopna byla plně plynofikována a zmodernizována. V roce 2000 společnost dostala certifikát od ministra práce a sociálních věcí Bezpečný podnik. Společnost mnohokrát změnila majoritního vlastníka. Majoritním vlastníkem společnosti byly:

- Eastern Group European Investments Ltd.
- Teplárny Brno Holdings Limited.
- MVV EPS s.r.o.
- MVV Energie CZ s.r.o.
- Tepelné zásobování Brno, a.s.

² Teplárny Brno, a.s., 2014 [online] [vid. 10. listopadu 2014]. Dostupný z <http://www.teplarny.cz/stranka/10/historie/>

V roce 2005 se statuární město Brno stává 100% vlastníkem Tepláren Brno, a.s. Následně 7. května 2008 byla podepsána smlouva o sloučení jediných dvou teplárenských společností v Jihomoravském kraji a to Teplárny Brno, a.s. a TEZA Holding, a.s. Nástupnickou společností se stávají Teplárny Brno, a.s. Poslední rozsáhlá investiční akce v distribuci tepla byla výměna parovodů za horkovody s využitím primárních a sekundárních kolektorů. Tato investiční akce byla zahájena v roce 2011.

1.2.3 Orgány společnosti³

Představenstvo

Předseda představenstva:	Mgr. Petr Hladík
Místopředseda představenstva:	Ing. Jiří Faltýnek
Členové představenstva:	Petr Cajzl Ing. Jana Drápalová Bc. Tomáš Koláčný Bc. Barbora Maťáková

Dozorčí rada

Předseda dozorčí rady:	Bc. Tomáš Kratochvíl
Místopředseda dozorčí rady:	MUDr. Daniel Rychnovský
Členové dozorčí rady:	Jiří Brejcha Ing. Ladislav Ochmana JUDr. Jiří Oliva JUDr. Petra Rusňáková, Ph.D. Jaroslav Švanda

Management

Generální ředitel:	Ing. Petr Fajmon, MBA
Finanční ředitel:	Ing. Přemysl Měchura
Obchodní ředitel:	Ing. Vlastimil Suchánek
Výrobní ředitel:	Ing. Václav Klíčnický
Provozní ředitel:	Ing. Tomislav Šmíd

³ Teplárny Brno, a.s., 2014 [online] [vid. 15. května 2015]. Dostupný z <http://www.teplarny.cz/stranka/115/organy-spolecnosti/>

Organizační struktura společnosti

Organizační struktura společnosti Teplárny Brno, a.s. je velmi rozsáhlá, a proto je umístěna v příloze č. 1. Jedná se o funkční organizační strukturu, která je pro společnost velmi dobrá, neboť přispívá k snadné kontrole, hospodárnosti a efektivitě (Váchal, Vochozka a kolektiv, 2013).

1.2.4 Poslání, vize a strategie⁴

Poslání

Posláním společnosti je i nadále vyrábět tepelnou a elektrickou energii a zabezpečit komplexní a spolehlivé dodávky těchto energií zákazníkům s cílem uspokojení jejich potřeb.

Vize

Společnost má zájem si i v budoucnu udržet následující vizi:

- Udržení konkurenceschopné ceny tepelné energie pro zákazníky v Brně.
- Efektivní využívání svěřených prostředků společnosti ke splnění cílů a očekávání vlastníka.
- Podpora zachování a dlouhodobého rozvoje soustavy zásobování tepelnou energií a využívání kombinované výroby elektřiny a tepla (KVET).
- Rozšiřování a zkvalitňování portfolia poskytovaných služeb pro zákazníky.
- Nadále dbát o životní prostředí, bezpečnost práce a rozvoj zaměstnanců.
- Setrvat ve spolupráci s vysokými školami a odbornou veřejností.

Strategie

Dlouhodobá strategie společnosti zahrnuje následující body:

- Preferování ekonomicky efektivní kombinované výroby elektřiny a tepla (KVET).
- Zajistit efektivní distribuci tepla a snížení nákladů přestavbou parovodů na horkovody.

⁴ Teplárny Brno, a.s., 2014 [online] [vid. 10. listopadu 2014]. Dostupný z <http://www.teplarny.cz/stranka/252/poslani-vize-strategie/>

- Stále vyhledávat možnosti optimalizace celkových nákladů.
- Vytvářet projekty na využití alternativních zdrojů energie na snížení palivových nákladů.
- Snižovat závislost na dodávkách zemního plynu rozšiřováním palivové základny.
- Rozvíjet dlouhodobé partnerství s léty prověřenými dodavateli.
- Rozšiřovat a zkvalitňovat nabídku poskytovaných služeb ve výrobě a dodávkách tepla.
- Otevřeně komunikovat se zákazníky i širokou veřejností.
- Při přípravě nových projektů pro rozvoj společnosti spolupracovat s odborníky ze specializovaných organizací a vysokých škol.
- Vytvářet dlouhodobě příjemné pracovní prostředí pro kvalifikované zaměstnance a podporovat jejich odborný růst.
- Nadále se aktivně podílet na tvorbě legislativních podmínek energetického trhu v České republice a Evropské unii.
- Zůstat i v budoucnu odpovědnou společností.
- Sponzorovat projekty na pomoc veřejnozájmovým aktivitám, nemocnicím a školám.
- Udržet a rozvíjet dobré jméno společnosti.

1.2.5 Odpovědná společnost⁵

Teplárny Brno, a.s. se snaží být odpovědnou společností. Efektivně využívá zdroje, zavádí pokročilá ekologická řešení a podílí se na jejich vývoji. Společnost také:

- Využívá spalování odpadu.
- Vyrábí současně i elektřinu.
- Zavedla první kotelnu na spalování dřevní štěpky.
- Mění staré zařízení za nové a lepší.
- Přestavuje parovody na horkovody, které mají menší ztráty.

⁵ Teplárny Brno, a.s., 2014 [online] [vid. 10. listopadu 2014]. Dostupný z <http://www.teplarny.cz/stranka/12/odpovedna-firma/>

- Spolupracuje s odborníky a experty s VUT v Brně a vytváří koncept rozvoje do roku 2020.
- Spolupracuje s nadacemi, přispívá na rozvoj kultury, podporuje onkologický ústav Fakultní nemocnice Brno a Nemocnici Milosrdných bratří.

Politika společnosti v oblasti ochrany životního prostředí

Jedna z nejdůležitějších součástí firemní politiky je ochrana životního prostředí. Společnost již svým vznikem přispěla k výraznému ozdravení ovzduší, snížení hluchnosti a prašnosti ve městě Brně. Dlouhodobé naplňování záměrů společnosti se daří díky dodržování následujících bodů:

- Dodržování platné legislativy.
- Spalování výhradně zemního plynu, jež je považován za nejekologičtější a nejušlechtlejší palivo.
- Modernizací a obnovou starších zařízení.
- Používáním ve všech provozech nejlepších dostupných technologií.
- Zvyšováním ekologické výchovy a vzdělání zaměstnanců.
- Bránění nelegálnímu nakládání s odpady.
- Recyklací vzniklých odpadů a energetickým využíváním zbývajících spalitelných odpadů.
- Ekologizací a zvyšováním efektivnosti zdrojů.
- Neustálé sledování limitů emisí do složek životního prostředí.
- Dodržování stanovených limitů.

Zelená firma

Společnost se zapojila do projektu s názvem Zelená firma dne 18. prosince 2009 (obrázek č. 2). Jedná se o prohlášení sociální odpovědnosti vůči životnímu prostředí. Zaměstnanci společnosti mají možnost ekologickou cestou likvidovat vysloužilé elektrospotřebiče, které mohou obsahovat řadu nebezpečných látek, ale i dále využitelných materiálů.

Obrázek 2: Zelená firma



Zdroj 2: Teplárny Brno, a.s., 2014 [online] [vid. 10. listopadu 2014]. Dostupný z <http://www.teplarny.cz/stranka/12/odpovedna-firma/>

1.2.6 Provozy⁶

Soustava zdrojů tepelné energie (SZTE) napájí vzájemně propojenou síť parních a horkovodních rozvodů. Teplárny Brno, a.s. vlastní čtyři zdroje tepla, které můžete vidět na obrázku č. 3, jsou to:

- Provoz Špitálka.
- Provoz Červený mlýn.
- Provoz Brno-Sever.
- Provoz Staré Brno.

Obrázek 3: Provozy Tepláren Brno, a.s.



Zdroj 3: Vlastní zpracování

⁶ Teplárny Brno, a.s., 2014 [online] [vid. 10. listopadu 2014]. Dostupný z <http://www.teplarny.cz/stranka/11/provozy/>

Teplárny využívají pro snížení spotřeby zemního plynu na všech provozech pátý tepelný zdroj ZEVO (zařízení pro energetické využití odpadu). Tento pátý zdroj je od společnosti Spalovna a komunální odpady Brno, a.s. zkráceně SAKO Brno, a.s. se kterým Teplárny dlouhodobě spolupracují.

1.2.7 Certifikáty, ocenění a osvědčení⁷

Společnost za dobu své působnosti převzala již spoustu ocenění a také vlastní certifikáty systému managementu kvality a bezpečnosti informací.

Osvědčení Bezpečný podnik

Program Bezpečného podniku napomáhá k harmonizaci požadavků směrnic EU zapracovaných do české legislativy a řídicích aktů společnosti. Program nesleduje jen ekonomické aspekty, ale hlavně dopady činnosti společnosti na životní prostředí a BOZP v rámci celého výrobního procesu. Zaměstnanci jsou spolutvůrci kvality BOZP a spolupodílí se na předcházení či eliminaci možných rizik. Společnost má osvědčení o oprávnění používat označení Bezpečný podnik jak lze vidět na obrázku č. 4.

Obrázek 4: Osvědčení Bezpečný podnik



Zdroj 4: Teplárny Brno, a.s., 2014 [online] [vid. 25. listopadu 2014]. Dostupný z <http://www.teplarny.cz/stranka/30/oceneni-certifikaty/>

Ocenění Projekt roku

Teplárny získaly ocenění Projekt roku 2011 od Teplárenského sdružení České republiky za přestavbu parovodní tepelné sítě na technicky modernější a efektivnější horkovodní

⁷ Teplárny Brno, a.s., 2014 [online] [vid. 25. listopadu 2014]. Dostupný z <http://www.teplarny.cz/stranka/30/oceneni-certifikaty/>

síť. Cílem tohoto rozsáhlého projektu, který je naplánován do roku 2020, je výrazné snížení tepelných ztrát v distribuční soustavě a výměníkových stanicích.

Certifikace ISO 27001

Dne 30. května 2014 společnost získala certifikát bezpečnosti informací ISO 27001, neboť úspěšně prošla nezávislým interním auditem v rámci implementace této normy. ISO 27001 se zabývá zajištěním ochrany a bezpečnosti všech informací, majetku a osob.

Certifikace ISO 9001

Po provedení nezávislého interního auditu společnost získala 1. 10. 2014 certifikát systému managementu kvality ISO 9001. Tato norma je jedním z nástrojů řízení společnosti.

Brno TOP 100

Teplárny Brno, a.s. se již po osmé umístily v anketě Brno TOP 100 - kdo hýbe Brnem, časopisu Business & Style.

1.2.8 Poskytované služby⁸

Teplárny Brno, a.s. poskytují nemalé množství služeb:

- Prodej tepla. Společnost dodává do více než devadesáti tisíc domácností, firem a institucí.
- Prodej elektřiny. Teplárny prodávají elektřinu provozovatelům elektrizační soustavy České republiky. Tato služba tvoří nemalý příjem a umožňuje snížit cenu tepla v Brně.
- Havarijní služba. Řeší nejen poruchy v přívodu a výrobě tepla ale i kolize rozvodů vody, elektřiny a plynu. Havarijní služba je v pohotovosti 24 hodin denně, 365 dní v roce.
- Odečty a rozúčtování tepla a vody.

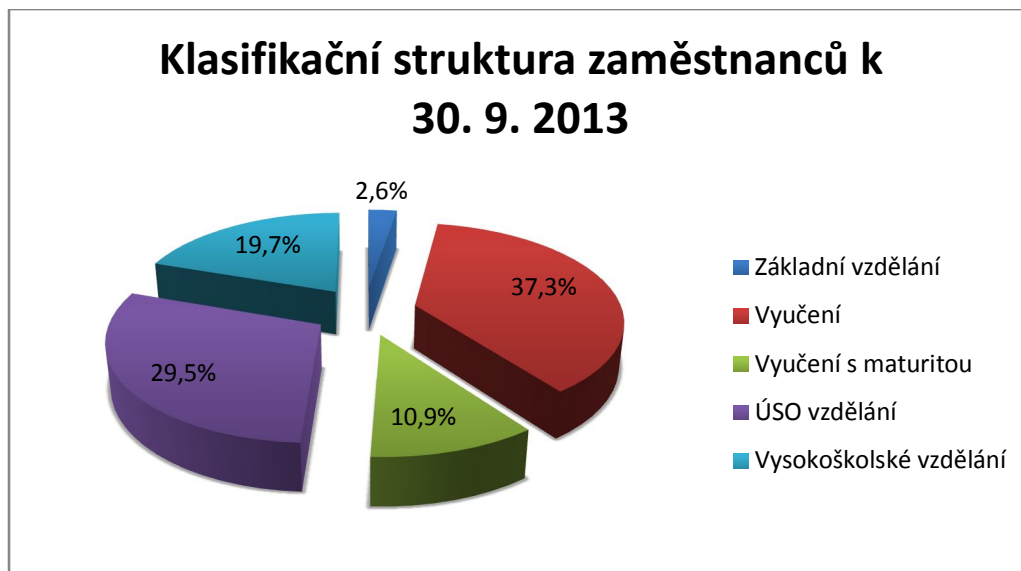
⁸ Teplárny Brno, a.s., 2014 [online] [vid. 25. listopadu 2014]. Dostupný z <http://www.teplarny.cz/stranka/15/teplo/>

- Vybudování a provoz zdrojů tepla. Návrhy nejvhodnějších řešení a pomoc s realizací tepelných zdrojů. Společnost také nabízí správu nových i stávajících zařízení.
- Projekce a audity. Tým projektantů společnosti navrhuje projekty pro připojení k soustavě zásobování tepelnou energií od Tepláren Brno. Také buduje či rekonstruuje vlastní tepelné zařízení zákazníků. Společnost nabízí dále zpracování průkazu energetické náročnosti budov a provádí energetický audit.
- Údržba a servis. Jde o komplexní portfolio služeb od instalátérských přes topenářské až po elektroinstalační práce i s revizemi.
- Pronájem nebytových prostor. Vhodné prostory pro kanceláře, výroby i sklady.

1.2.9 Zaměstnanci

Společnost zaměstnává přibližně 458 zaměstnanců, klasifikační struktura je v grafu č. 1. Zaměstnanci jsou kvalifikovaní, mají speciální dovednosti, schopnosti a znalosti, kterými napomáhají k naplňování podnikatelských cílů. Společnost své zaměstnance podporuje v profesionálním růstu a osobním rozvoji (Výroční zpráva, 2013).

Graf 1: Klasifikační struktura zaměstnanců k 30. 9. 2013



Zdroj 5: Výroční zpráva společnosti Teplárny Brno, a.s. za rok 2013

1.3 Analýza současného stavu společnosti Teplárny Brno, a.s.

Před provedením samotné finanční analýzy je důležité zpracovat STEPT analýzu (obecné okolí) a Porterovu analýzu (oborové okolí), tedy analýzu vnějšího okolí společnosti. Informace získané s těchto analýz jsou klíčové pro provedení SWOT analýzy, která definuje silné a slabé stránky společnosti a také její příležitosti a hrozby.

Analýzy vnějších faktorů představují souhrn neovlivnitelných jevů, které však ovlivňují všechny společnosti na daném trhu. Společnost Teplárny Brno, a.s. se nachází v Jihomoravském kraji. Analýza faktorů bude tedy provedena převážně v rámci tohoto kraje.

1.3.1 SLEPT analýza

SLEPT analýza popisuje sociální, právní, ekonomické, politické a technologické faktory (Blažková, 2007).

Sociální faktory⁹

Analýza sociálních faktorů bude provedena převážně v rámci Jihomoravského kraje. Dle Českého statistického úřadu byl počet obyvatel kraje k 11. 9. 2014 celkem 1 170 561, počet obyvatel se za rok zvýšil o 1 428 osob. V jihomoravském kraji žije přibližně 11 % obyvatel České republiky. Průměrný věk obyvatel je 41,7 roku a postupně se zvyšuje. V posledních letech došlo k oživení porodnosti, ale i přesto populace v kraji stárne. Starobní důchody na konci roku 2013 pobíralo téměř 192 000 osob. Zvyšující se průměrný věk a počet lidí v důchodu má za následek pokles ekonomicky aktivních obyvatel a tím i pokles ekonomiky. V tabulce č. 1 je uveden vývoj počtu obyvatel za období 2009 – 2013.

⁹ Český statistický úřad, 2014 [online] [vid. 6. prosince 2014]. Dostupné z http://vdb.czso.cz/vdbvo/maklist.jsp?kapitola_id=19&

Tabulka 1: Vývoj počtu obyvatel v letech 2009 až 2013 v Jihomoravském kraji

Rok	2009	2010	2011	2012	2013
0-14 let	160 012	162 565	168 031	170 460	172 886
15-64 let	808 981	805 399	803 165	796 449	789 416
65 a více let	182 715	186 690	195 117	201 741	207 776
Celkem	1 151 708	1 154 654	1 166 313	1 168 650	1 170 078
Průměrný věk	40,9	41,1	41,3	41,5	41,7

Zdroj 6: Český statistický úřad, 2014 [online] [vid. 6. prosince 2014]. Dostupné z http://vdb.czso.cz/vdbvo/maklist.jsp?kapitola_id=19&

Dalším sociálním faktorem je vzdělanost populace. Na základě údajů z Českého statistického úřadu bylo v jihomoravském kraji ve věku 18 a více let zaznamenáno 3 750 osob bez vzdělání, 144 747 osob se základním vzděláním, 323 035 osob se středoškolským vzděláním bez maturity, 268 936 osob se středoškolským vzděláním s maturitou a 146 796 osob vysokoškolsky vzdělaných. Společnost Teplárny Brno, a.s. zaměstnává převážně kvalifikované pracovníky s vysokoškolským titulem z technických oborů. V Jihomoravském kraji je nejvíce vysokoškolsky vzdělaných lidí právě v technických oborech a to celkem 26 300. Absolventy tvoří z 90 % muži. Pro společnost je to pozitivní, ani v budoucnu nemusí mít strach o pokles kvalifikovaných zájemců o práci.

V roce 2013 využívanou pracovní sílu v kraji tvořilo 597 000 lidí, meziročně vzrostla o 11 900 osob. Podíl nezaměstnaných osob k 30. 6. 2014 dosáhl hodnoty 7,98 % což je o 0,19 % více než před rokem. Průměrná hrubá mzda v jihomoravském kraji za 2. čtvrtletí 2014 byla 24 537 Kč, meziročně vzrostla o 3,0 %. Vlivem inflace však reálná mzda vzrostla jen o 2,8 %. Vývoj obecné roční míry nezaměstnanosti a průměrné hrubé měsíční mzdy za období 2009 – 2013 je znázorněn v tabulce č. 2.

Tabulka 2: Vývoj nezaměstnanosti a hrubé mzdy za období 2009 – 2013 v JMK

Rok	2009	2010	2011	2012	2013
Obecná míra nezaměstnanosti (%)	6,8	7,7	7,5	8,1	6,8
Průměrná hrubá měsíční mzda (Kč)	22 409	22 956	23 306	23 953	24 206

Zdroj 7: Český statistický úřad, 2014 [online] [vid. 7. prosince 2014]. Dostupné z http://vdb.czso.cz/vdbvo/maklist.jsp?kapitola_id=19&

Právní (legislativní) faktory

Společnost Teplárny Brno, a.s. podniká podle energetického zákona č. 458/2000 Sb., v platném znění a na základě licencí udělených Energetickým regulačním úřadem. Při vykonávání podnikatelské činnosti musí společnost dodržovat také velké množství dalších zákonů, předpisů, vyhlášek a nařízení. Mezi důležité zákony patří (Výroční zpráva, 2013):

- Zákon č. 89/2012 Sb., obchodní zákoník.
- Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích.
- Zákon č. 262/2006 Sb., zákoník práce.
- Zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty.
- Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu.
- Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví.

Nový občanský zákoník je platný od 1. 1. 2014. Jedná se o největší změnu soukromého práva za 20 let, která zasáhla do běžného života každého občana. Změna nového občanského zákoníku se týkala více než tři tisíc paragrafů a cílem bylo sjednocení všech úprav občanskoprávních vztahů do jediného právního předpisu. Je tematicky rozdělen do pěti částí, okamžikem nabytí účinnosti se stal minulostí dosavadní obchodní zákoník (513/1991 Sb.).¹⁰

Kromě nového občanského zákoníku, od 1. 1. 2014 začal platit také nový Zákon o obchodních korporacích. Tyto dva zákony nahradily původní občanský a obchodní zákoník. Zákon o obchodních korporacích upravuje základní podmínky fungování

¹⁰ Peníze.cz, © 2000 – 2014 [online] [vid. 8. prosince 2014]. Dostupné z <http://zakony.penize.cz/novy-obcansky-zakonik-2014>

společností a družstev, ostatní obecné podmínky jako smlouvy a vztahy mezi podnikateli jsou upraveny v novém občanském zákoníku. Zákon o obchodních korporacích je mnohem propracovanější a navazuje na nový občanský zákoník.¹¹

Byl schválen daňový balíček, který je účinný od roku 2015 a svou existencí odkládá daňovou reformu. Došlo k omezení výdajových paušálů u osob samostatně výdělečně činných. Byla zavedena třetí sazba DPH a to na léky, knihy a nehrazenou kojeneckou výživu ve výši 10 % a také došlo k zvýšení slevy za druhé a každé další dítě. Základní 21% a snížená 15% sazba DPH se nezměnila a nedošlo ani ke sjednocení na 17,5 %, jak bylo původně v úmyslu.¹²

Následkem neustálých legislativních změn (jedná se především o každoroční změny v požadavcích na vedení účetnictví, změny daňových sazeb) a přijímáním nových směrnic a zákonů způsobuje nejistotu a podnikání se stává složitějším a nákladnějším.

Ekonomické faktory¹³

Situace hospodářství Jihomoravského kraje se projevila v roce 2009 výrazným meziročním propadem HDP. V následujících letech však došlo k oživení ekonomiky a k meziročnímu reálnému růstu objemu regionálního HDP. Hrubý domácí produkt v roce 2013, očištěný o cenové vlivy a sezónnost, vzrostl meziročně o 2,5 %.

Průměrná roční míra inflace je vyjádřena zvýšením průměrného ročního indexu spotřebitelských cen. Tato průměrná roční míra inflace vyjadřuje procentní změnu průměrné cenové hladiny za dvanáct posledních měsíců proti průměru dvanácti předchozích měsíců. Průměrná míra inflace činila v roce 2013 1,4 %. Vývoj hrubého domácího produktu v Jihomoravském kraji a průměrné roční míry inflace za období 2009 – 2013 je vyčíslen v tabulce č. 3.

¹¹ Nový občanský zákoník, © 2013–2015 [online] [vid. 8. prosince 2014]. Dostupné z <http://obcansky-zakonik.justice.cz/obchodni-korporace/obecne/>

¹² Aktuálně.cz, © 1999 – 2014 [online] [vid. 8. prosince 2014]. Dostupné z <http://zpravy.aktualne.cz/finance/danove-zmeny-2015-dane-sleva-na-dite-osvc-pausaly/r~bd826b20436a11e4ba15002590604f2e/>

¹³ Český statistický úřad, 2014 [online] [vid. 8. prosince 2014]. Dostupné z http://vdb.czso.cz/vdbvo/maklist.jsp?kapitola_id=19&

Tabulka 3: Vývoj HDP a inflace v období 2009 - 2013

Rok	2009	2010	2011	2012	2013
HDP (milion Kč)	403 037	407 139	417 751	430 768	445 225
Inflace (%)	1,0	1,5	1,9	3,3	1,4

Zdroj 8: Český statistický úřad, 2014 [online] [vid. 8. prosince 2014]. Dostupné z http://vdb.czso.cz/vdbvo/maklist.jsp?kapitola_id=19&

V rámci daňového zatížení se v blízké době nechystají žádné výrazné změny. Daň z příjmů právnických osob, pod kterou spadá společnost Teplárny Brno, a.s. zůstává nadále 19 %. K základní a snížené sazbě z přidané hodnoty se od roku 2015 zavedla třetí sazba, která se však společnosti týká. Dostupnost úvěrů od bank by měla být pro společnost i v budoucnu bez větších problémů.

Ceny tepla společnosti Teplárny Brno, a.s. se od roku 2012 nemění, a to i přestože na trhu došlo ke zvýšení ceny zemního plynu, který společnost téměř výhradně používá k výrobě tepelné a elektrické energie. Do budoucna chce společnost cenu tepla dokonce snížit¹⁴.

Politické faktory¹⁵

Vláda v čele s premiérem Bohuslavem Sobotkou, který byl jmenován 1. ledna 2014 po předčasných volbách prezidentem republiky, schválila a prosadila v Parlamentu pozitivní změny pro Českou republiku. Řada změn, jež se dotýká všech resortních oblastí, platí již od 1. ledna 2015. Jedná se například o zvýšení minimální mzdy z 8 500 korun na 9 200 korun, nebo zachování takzvané zelené nafty, tedy možnosti využít vratky části spotřební daně. Vláda chce i nadále pokračovat v naplňování svých programových priorit.

¹⁴ Teplárny Brno, a.s., 2014 [online] [vid. 8. prosince 2014]. Dostupný z <http://www.teplarny.cz/stranka/63/cena-tepla/>

¹⁵ Vláda České republiky, © 2009-2014 [online] [vid. 8. prosince 2014]. Dostupné z <http://www.vlada.cz/cz/media-centrum/aktualne/hlavni-splnene-priority-vlady-cr-v-roce-2014-menime-zemi-k-lepsimu-125684/>

Technologické faktory¹⁶

Úloha Jihomoravského kraje v oblasti výzkumu a vývoje od roku 2009 posílila a výdaje se téměř zdvojnásobily (tabulka č. 4). Dynamický nárůst výzkumných a vývojových aktivit byl zaznamenán především v Brně, kde také vzniklo několik vývojových center velkých zahraničních podniků. Do středisek se sídlem v kraji putovala pětina celkových výdajů na vývoj a výzkum, tedy 16,4 miliard Kč. Velkou úlohu v nárůstu výdajů na vývoj a výzkum sehrál i sektor vysokého školství, jehož hlavním zdrojem je čerpání prostředků ze statutárních fondů Evropské unie.

Tabulka 4: Vývoj výdajů na výzkum a vývoj za období 2009 – 2013

Rok	2009	2010	2011	2012	2013
Výdaje na vývoj a výzkum (milion Kč)	8 127	8 411	11 170	14 654	16 360

Zdroj 9: Český statistický úřad, 2014 [online] [vid. 8. prosince 2014]. Dostupné z http://vdb.czso.cz/vdbvo/maklist.jsp?kapitola_id=19&

Společnost Teplárny Brno, a.s. neustále hledá nové možnosti modernizace, inovace a vývoje ve všech svých odvětvích. Nové technologie, výrobní materiály a programy jsou důležité pro bezpečnost a konkurenceschopnost podniku.

1.3.2 Porterova analýza

Další analýza je věnována konkurenčním silám působícím v odvětví. V tomto modelu je představeno pět základních faktorů, jenž ovlivňuje ziskovost odvětví a působí na jednotlivé společnosti (Blažková, 2007).

Stávající konkurence a její strategie¹⁷

Společnost Teplárny Brno, a.s. vyrábí a dodává tepelnou a elektrickou energii. Také se zaměřuje na provozování tepelných hospodářství, výstavbu rozvodových sítí včetně projektové dokumentace, měření a rozúčtování spotřeby tepla a teplé vody a mnoho dalších služeb. V Brně a blízkém okolí neexistuje firma, která by mohla

¹⁶ Český statistický úřad, 2014 [online] [vid. 8. prosince 2014]. Dostupné z http://vdb.czso.cz/vdbvo/maklist.jsp?kapitola_id=19&

¹⁷ Teplárny Brno, a.s., 2014 [online] [vid. 12. prosince 2014]. Dostupný z <http://www.teplarny.cz/napsali-o-nas/>

společnosti konkurovat. Před rokem 2008 jím byla společnost TEZA, avšak v daném roce se obě firmy spojily za účelem snižování nákladů a to i ze strany města. Společnost Teplárny Brno je od roku 2008 jedna z největších tepláren v zemi.

Mezi konkurenty patří prodejci alternativních zdrojů tepla (plynových kotlů, tepelných čerpadel, solárních kolektorů a kogeneračních jednotek). Strategie těchto firem je obdobná, snaží se pomocí marketingových nástrojů, zkvalitňováním a rozšiřováním portfolia služeb a produktů získávat nové zákazníky.

Nový konkurenti vstupující do odvětví¹⁸

Jak už bylo řečeno, Teplárny Brno jsou obrovská společnost, která nemá v Jihomoravském kraji srovnatelného konkurenta a možnost vzniku v blízké budoucnosti je nepravděpodobný.

Avšak konkurenci tvoří prodejci alternativních zdrojů tepla, jako jsou plynové kotle, kogenerační jednotky, tepelné čerpadla nebo solární čerpadla, kteří mohou Teplárnám také uškodit. Trend alternativních zdrojů tepla se začal objevovat od roku 2012. Obchodní úsek společnosti na tento vývoj reagoval a připravil soubor opatření, která společně s aktivní komunikací se zákazníky pomáhají zamezit možnému odpojování od soustavy zapojování zásobování tepelnou energií (SZTE). Teplárny Brno stále hledají cesty ke stabilizaci ceny tepla a snižování provozních nákladů a realizují opatření k naplnění tohoto cíle, jemuž podřizují celkovou strategii řízení společnosti. Nejdůležitějším cílem je posílení konkurenceschopnosti společnosti.

Substituční výrobky

Substitučními výrobky jsou již zmiňované alternativní zdroje tepla. Jedná se o docela velkou hrozbu, neboť některé tyto substituční výrobky jsou ekologické, státem dotované a palivo je mnohem levnější než cena tepla od společnosti Teplárny Brno, a.s. Společnost by měla uvažovat o zavedení novější technologie při výrobě tepla a elektrické energie.

¹⁸ Teplárny Brno, a.s., 2014 [online] [vid. 12. prosince 2014]. Dostupný z <http://www.teplarny.cz/napsali-o-nas/>

Vliv dodavatelů

Společnost Teplárny Brno nakupuje za účelem dalšího prodeje elektřinu od několika obchodních partnerů. Objem nakupované elektřiny se ročně liší v závislosti na klimatických podmínkách a potřebách odběratelů. Největším partnerem je společnost Amper Market, a.s. od které Teplárny nakupují skoro 50 % této elektřiny. Druhým velkým partnerem prodávajícím Teplárnám elektřinu ve výši až 40 % je společnost SAKO Brno, a.s. Zbývající objem je nakupován na trzích s elektřinou, organizovaných společnostmi OTE (Výroční zpráva, 2013).

Téměř ve všech kotelnách se spaluje zemní plyn a v jedné lokální kotelně dřevní štěpka. Cena zemního plynu se sjednává pro převažující část spotřeby fixně. Nákup dle hlavního kontraktu bývá v případě výhodných cen na burze doplňován nákupy na měsíční nebo denní úrovni. Ostatní složky ceny plynu jsou určovány cenovým rozhodnutím Energetického regulačního úřadu (ERÚ). Ve všech případech se jedná o spolehlivé a dlouholeté dodavatele (Výroční zpráva, 2013).

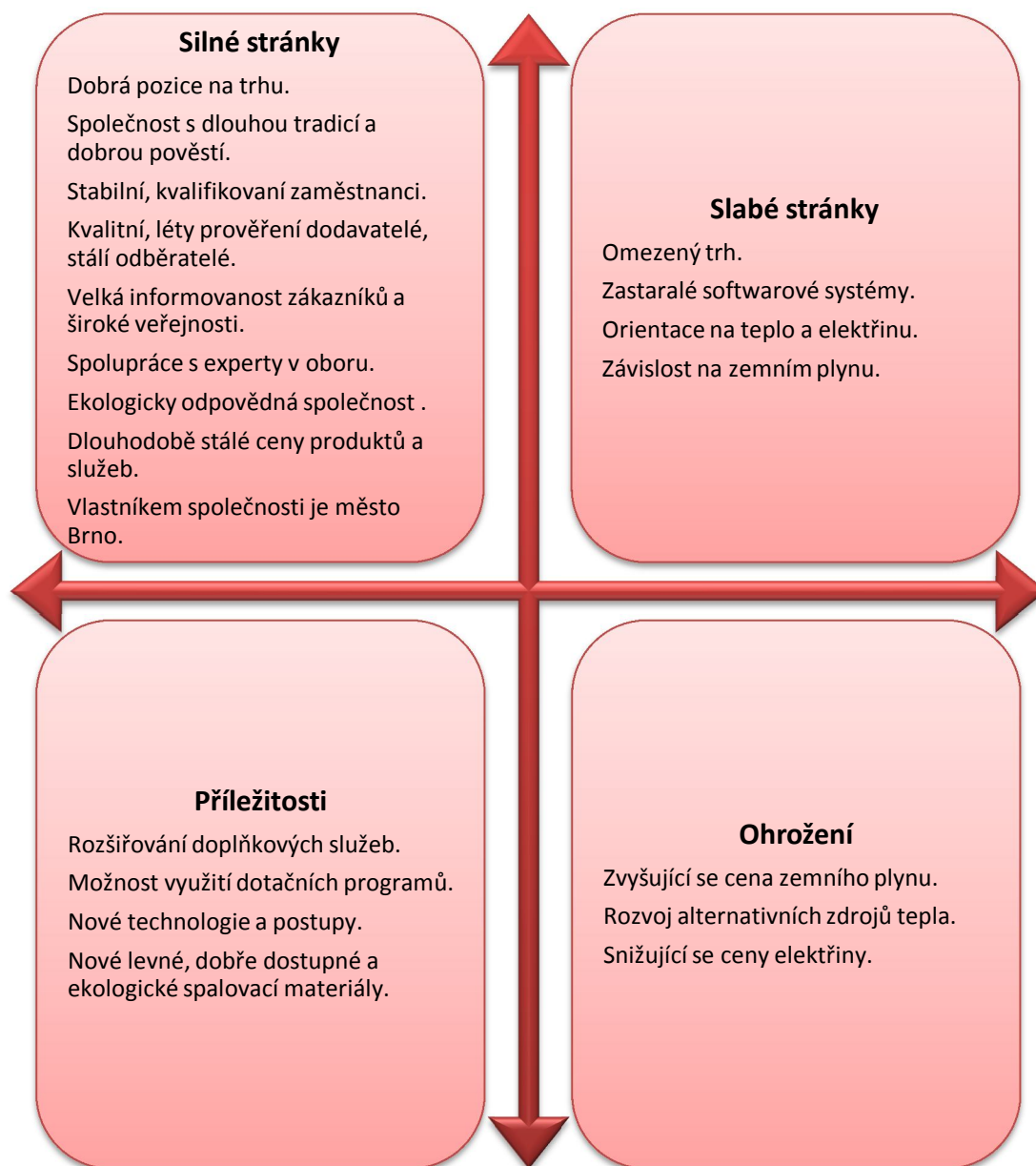
Vliv odběratelů

V rámci obchodů s elektřinou byla prodávána nakoupená elektřina společnosti E. ON Energie, a. s. a dále Dopravnímu podniku města Brna. V průběhu topného období Teplárny prodávají podpůrné služby společnosti ČEPS, a. s. Nejdůležitějšími odběrateli v Teplárnách vyrobené tepelné energie jsou samozřejmě koncoví uživatelé v domech a bytech. Pro své zákazníky se firma snaží od roku 2012 nezdražovat cenu tepelné energie i přes to, že cena zemního plynu roste. Společnost se snaží snižovat provozní náklady, aby nemusela zdražovat, což by mohlo vést k odchodu zákazníků (Výroční zpráva, 2013).

1.3.3 SWOT analýza

Data uvedené v předchozích analýzách poslouží k sestavení SWOT analýzy, která identifikuje současnou pozici společnosti na trhu. Jde hlavně o poznání a eliminaci slabých stránek a hrozeb, které mohou vést k útoku konkurence, ale také silných stránek a příležitostí, které by měla společnost využít pro posílení své pozice na trhu.

Obrázek 5: SWOT analýza společnosti Teplárny Brno, a.s.



Zdroj 10: Vlastní zpracování

Ze SWOT analýzy vyplývá, že Teplárny Brno, a.s. mají dobrou pověst díky dlouholeté tradici. Společnost v minulosti vyměnila spoustu majoritních vlastníků, nyní je však absolutním vlastníkem statutární město Brno. Mezi silné stránky společnosti určitě patří kvalifikovaní a stabilní zaměstnanci a také léty prověřeni spolehliví dodavatelé. Dobré jméno společnosti dělá i zájem o ekologii a ohleduplnost k životnímu prostředí. Pro zákazníky jsou lákadlem dlouhodobě stálé a přijatelné ceny.

Do slabých stránek společnosti patří omezený trh, zastaralost některých softwarových systémů a orientace na teplo a elektřinu. Největší slabou stránkou je závislost na zemním plynu, jeho dodávkách a ceně.

Příležitosti společnosti jsou v rozšiřování doplňkových služeb, v možnosti využití dotačních programů, v nových technologiích a postupech. Velkou příležitostí je nalezení levného, dostupného a ekologického spalovacího materiálu, jenž by umožnil dlouhodobě držet cenu tepla stejnou nebo ji dokonce i snížit.

Ohrožení společnost vidí ve zvyšující se ceně zemního plynu a snižující se ceně elektřiny. Zásadní problém je však rostoucí trend alternativních zdrojů tepla, který může způsobit odchod zákazníků.

2 Teoretická východiska řešení – nové poznatky s literatury

Druhá kapitola je zaměřena na teoretickou část, tedy na nové poznatky z literatury. V teoretické části je popsán význam finanční analýzy, její uživatelé, zdroje informací a jednotlivé metody finanční analýzy. Jde o analýzu stavových a tokových ukazatelů, analýzu rozdílových ukazatelů, analýzu poměrových ukazatelů a analýzu soustav ukazatelů.

2.1 Finanční analýza

V současné době, ve které se neustále mění ekonomické prostředí, dochází ke změnám i ve firmách, jež jsou jeho součástí. Prosperující firma se v dnešní době bez rozboru finanční situace už neobejde. (Růčková, 2011).

Význam finanční analýzy je v přípravě podkladů, které mají sloužit pro správné rozhodování a hodnotné fungování podniku. Vztah mezi účetnictvím a finanční analýzou je velmi úzký, neboť účetnictví poskytuje peněžní údaje. Tato data se však vztahují k určité časové chvíli a jsou tedy celkem izolovaná. Aby mohly být údaje z účetnictví použity pro hodnocení finančního zdraví podniku, musí být podrobeny finanční analýze (Růčková, 2011).

Dle Růčkové (2011, s. 9) je nejvýstižnější následující definice finanční analýzy, která říká: *Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předvídání budoucích finančních podmínek.*“

Finanční analýza slouží k odhalení finančního zdraví podniku. Zda podnik dosahuje přijatelného zisku, zda je kapitálová struktura podniku vhodná, zda je podnik schopen své závazky splácet včas a řadu dalších věcí. Využívá se tedy ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pro správné rozhodnutí při sestavování optimální finanční struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, nebo při poskytování obchodních úvěrů je důležité znát průběžnou finanční situaci firmy. Dobrý manažer

musí mít představu o finančním postavení jím řízeného podniku (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Finanční analýza firmě poskytuje významné zpětné informace o tom, jak si podnik vedl v minulosti, ale také poskytuje informace, které mohou být klíčové při odhadu a prognóze budoucího vývoje podniku. Závěry finanční analýzy neslouží jen pro potřeby firmy, ale pro všechny uživatele, kteří jsou s firmou finančně či hospodářsky spjati (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Důležitým zdrojem informací o analyzovaném podniku podle Dluhošové (2008) jsou údaje z výkazů a z účetnictví. Tyto informace jsou významné pro mnoho subjektů, jež mají vztah k analyzovanému podniku. Nutnost informovanosti o finanční situaci podniku lze rozdělit několika způsoby podle různých úhlů pohledu. Rozdělení podle pravomoci v řízení společnosti na vlastníky, management společnosti a vnitropodnikové hospodářské útvary. Dalším způsobem rozdělení je podle typu podílu na výstupech podniku a to na zaměstnance, dodavatele, banky, stát, investory a ostatní subjekty. V neposlední řadě je rozdělení podle zdrojů finančních prostředků na vlastníky, věřitele a dodavatele. Hlavní rozdělení subjektů zájímajících se o informace analyzovaných podniků je na interní a externí uživatele finanční analýzy.

2.2.1 Interní uživatelé finanční analýzy

Jako zdroj rozhodování a posuzování používají finanční analýzu následující interní uživatelé (Grünwald, Holečková, 2009):

- Manažeři podniku.
- Investoři.
- Zaměstnanci.

Manažeři podniku

Manažeři používají informace získané z finančního účetnictví pro operativní i dlouhodobé finanční řízení podniku. Pro správné rozhodování při získávání finančních zdrojů, při alokaci volných peněžitých prostředků, nebo při zajišťování optimálního rozložení majetkové struktury a způsobů jejího financování je důležitá znalost finanční situace podniku. Finanční analýza odkrývá silné a slabé stránky v činnosti podniků a tak umožňuje manažerům přijmout vyhovující finanční plán (Grünwald, Holečková, 2009).

Investoři

Podle Kislingerové (2007) jsou investoři všichni poskytovatelé kapitálu, tedy akcionáři a ostatní vlastníci. Tito investoři často kontrolují zprávy o finanční výkonnosti podniku a to ze dvou hlavních důvodů. Prvním důvodem je možnost správného rozhodnutí pro eventuální investice do podniku, tedy míře rizika a výnosu jimi vloženého kapitálu. Druhý důvod je informovanost, jak společnost nakládá s již vloženým kapitálem investora.

Zaměstnanci

Pro zaměstnance často stejně jako pro řídicí pracovníky jsou důležité výsledky hospodaření. Zaměstnance mnohdy tyto výsledky motivují k lepším výkonům, neboť jsou pro ně důležité jistoty zaměstnání a výhled na sociální a mzdové jistoty. Zaměstnanci mají tedy přirozený zájem na hospodářské a finanční prosperitě a stabilitě podniku, v němž pracují. Ve větších podnicích se zaměstnanci angažují prostřednictvím odborových organizací (Grünwald, Holečková, 2009).

2.2.2 Externí uživatelé finanční analýzy

Externími uživateli finanční analýzy a účetních informací jsou převážně (Grünwald, Holečková, 2009):

- Banky a ostatní věřitelé.
- Obchodní partneři - dodavatelé a odběratelé.
- Stát a jeho orgány.
- Konkurenti.

Banky a ostatní věřitelé

Zda poskytnou úvěr, v jaké výši a za jakých předpokladů se věřitelé rozhodují v souvislosti na finančním stavu eventuálního budoucího dlužníka. Bankovní instituce do úvěrových smluv svých klientů mnohdy zařazují omezující podmínky. Jedná se především o stabilitu vybraných finančních ukazatelů. Překročí-li například podnik danou hranici zadluženosti, změní se úvěrové podmínky tím, že se zvýší úroková sazba úvěru (Grünwald, Holečková, 2009).

Před samotným poskytnutím úvěru bankovní instituce hodnotí bonitu dlužníka. Ta se provádí analýzou finančního hospodaření daného podniku. Banka nejprve klasifikuje ziskovost podniku, aby zjistila, k čemu podnik úvěr potřebuje, zda na zajištění chodu následkem špatného hospodaření, nebo na hospodářskou činnost například stroje či zařízení. Poté banka zjišťuje, jakou má podnik rentabilitu, zda je schopen splácet své závazky, požadovaný úvěr a úroky. Na výši úvěru a jeho úroků má zásadní význam analýza tvorby finančních zdrojů. U jednotlivých úvěrů bankovní instituce specifikují určité analýzy, rozborů a průzkumy dle jejich potřeby (Grünwald, Holečková, 2009).

Obchodní partneři – dodavatelé a odběratelé

Obchodní věřitelé neboli dodavatelé se zajímají hlavně o krátkodobou prosperitu podniku, tedy schopnost rychle hradit své závazky. Dlouhodobí odběratelé se zajímají o dlouhodobou stabilitu pro trvalé obchodní kontakty a zajištění odbytu u zákazníka s dobrými vyhlídkami do budoucna (Grünwald, Holečková, 2009).

Zákazníci neboli odběratelé zkoumají finanční situaci dodavatele převážně při dlouhodobých obchodních vztazích. Neboť v případě finančních potíží či bankrotu dodavatele by mohli mít sami potíže se zajištěním vlastní výroby. Odběratelé tedy také vyžadují informace o podniku, aby měli jistotu, že dodavatel bude schopen dostát svým závazkům (Grünwald, Holečková, 2009).

Stát a jeho orgány

Informace z finanční analýzy používá stát a jeho orgány převážně pro kontrolu podniků. Nejčastěji kontrolují správnost odvedených daní a rozdělování finančních výpomocí.

Také se zaměřují na kontrolu podniků se státní majetkovou účastí. Některé finančně-účetní informace se používají pro statistické účely a pro kontrolu finančního stavu podniků se státními zakázkami (Kislingarová, 2007).

Konkurenti

Konkurenti se zaměřují na srovnávání s podobnými podniky nebo s celým odvětvím. Zaměřují se na informace o hospodářských výsledcích, rentabilitě, ziskové marži, investiční aktivitě, cenové politice, nebo také o výši a hodnotě zásob a jejich obrátkovosti. Povinnost poskytovat informace není stanovena, avšak většina podniků informace o své finanční situaci zveřejňuje. Při zatajování či zkreslování finančních údajů se podnik vystavuje riziku ztráty dobré pověsti a konkurenceschopnosti u potenciálních zákazníků či investorů (Grünwald, Holečková, 2009).

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

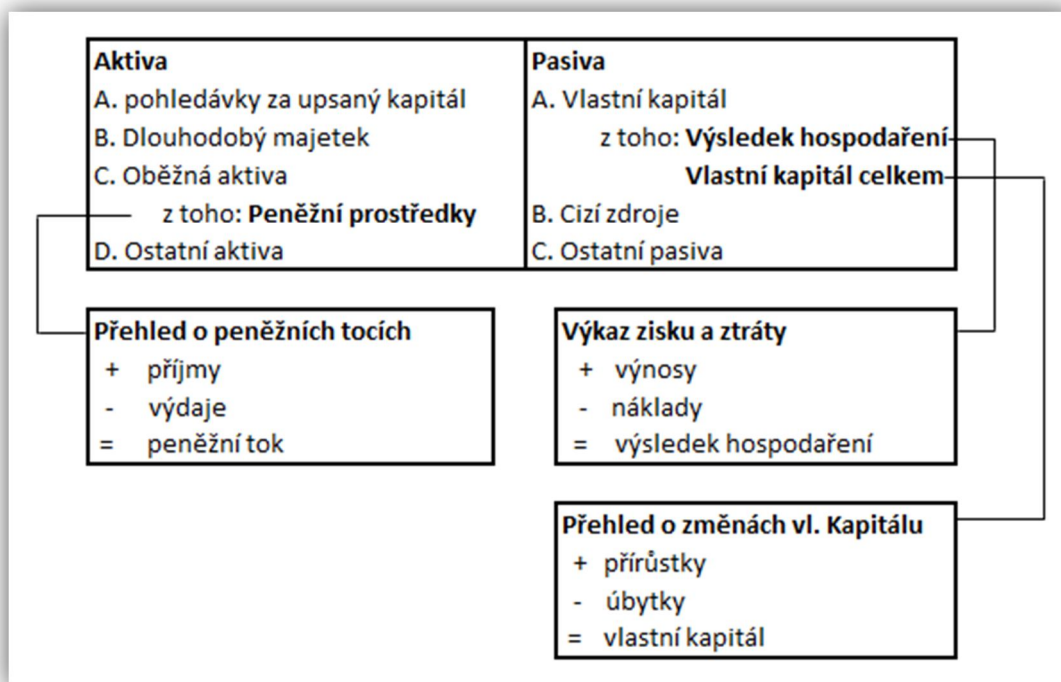
Východiskem pro zpracování kvalitní finanční analýzy a dosažení relevantních výsledků je získání vhodných a pravdivých dat. Účetní výkazy podniku jsou základním zdrojem dat, rozdělují se na účetní výkazy finanční a účetní výkazy vnitropodnikové (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013) (Růčková, 2011).

Finanční účetní výkazy slouží převážně k poskytování informací externím uživatelům, jedná se tedy o výkazy externí. Tyto výkazy obsahují informace o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, o peněžních tocích a výsledku hospodaření. Sestavují se jedenkrát ročně, mají právně závaznou úpravu a firma je povinna je zveřejňovat. Základní informace pro firemní finanční analýzu obsahuje především (Landa, 2008) (Růčková, 2011):

- Rozvaha.
- Výkaz zisku a ztráty.
- Přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow).
- Přehled o změnách vlastního kapitálu.

Následující obrázek č. 6 zobrazuje klíčový nástroj prezentace hlavních typů finančních informací o podniku, tedy hlavní finanční výkazy a vazby, které mezi sebou mají (Landa, 2008).

Obrázek 6: Vztahy mezi finančními výkazy



Zdroj 11: Vlastní zpracování podle zdroje Landa (2008 s. 29)

Vnitropodnikové účetní výkazy se sestavují pro vnitřní potřeby každé firmy. Tyto výkazy nemají právně závaznou úpravu a jejich použití vede ke zpřesnění výsledků finanční analýzy. Vnitropodnikové účetní výkazy se sestavují častěji než finanční a umožňují eliminovat riziko odchylky od skutečnosti (Růčková, 2011).

2.3.1 Rozvaha

Rozvaha znázorňuje stav majetku a zdrojů krytí daného majetku k určitému datu, tedy finanční situaci firmy k danému datu. Rozvaze se jinak říká také bilance, protože u ní platí tzv. bilanční pravidlo. Bilanční pravidlo znamená rovnost mezi majetkem a zdroji jeho krytí (Kislingerová, 2007).

Blaha a Jindřichovská (2006) popisují rozvahu následovně:

- **Levá strana** rozvahy znázorňuje aktiva podniku. Přehled o tom co podnik vlastní (například finanční hotovost, zásoby) a přehled toho co mu dluží jiné ekonomické subjekty (majetkové účasti, pohledávky).
- **Pravá strana** rozvahy znázorňuje pasiva podniku. Tedy jakým způsobem jsou financována aktiva podniku. Přehled vlastního kapitálu (kapitál a majetek akcionářů) a přehled toho co podnik dluží jiným ekonomickým subjektům (například bankovní úvěry, dluhopisy, závazky vůči dodavatelům).

Aktiva

Aktiva tvoří majetkovou strukturu podniku (obrázek č. 7). V širším slova smyslu se jedná o celkovou výši ekonomických zdrojů, které podnik vlastní v daném časovém okamžiku. V právním pojetí se tyto zdroje nazývají majetek podniku, jde-li však o finanční stránku, označují se jako kapitál. Nejdůležitější je ale schopnost položek aktiv poskytnout podniku do budoucna ekonomický užitek, to se může projevit dvěma způsoby (Růčková, 2011):

- **Přímo**, například schopnost cenných papírů se okamžitě přetvořit v hotovost.
- **Nepřímo**, například materiál, který se postupně přemění na hotové výrobky a pomocí pohledávek se přetvoří na peníze.

Primární členění aktiv je podle doby jejich použitelnosti, neboli podle likvidity. V rozvaze jsou aktiva seřazena od nejméně likvidních položek až po nejlikvidnější položky (Růčková, 2011):

- **Dlouhodobý majetek**. Je charakteristický dobou přeměny na hotové prostředky delší než jeden rok. Dále se člení na dlouhodobý nehmotný, hmotný a finanční majetek.
- **Krátkodobý majetek (oběžná aktiva)**. Doba přeměny na peněžní prostředky je kratší než jeden rok. Krátkodobý majetek tvořen peněžními prostředky, pohledávkami a věcnými položkami majetku neboli zásobami. Ty se dále dělí na suroviny, materiál, rozpracovanou výrobu, hotové výrobky a polotovary.

- **Ostatní aktiva.** Jsou tvořena časovým rozlišením a dohadnými účty aktivními. Představují zpravidla velmi malou část z celkových aktiv, a tedy jim nevěnuje velká pozornost.

Obrázek 7: Majetková struktura podniku



Zdroj 12: Vlastní zpracování

Pasiva

Pasiva tvoří zdroje financování podniku. Strana pasiv je členěna podle vlastnictví zdrojů financování. Členění se na (Růčková, 2011):

- **Vlastní kapitál.** Je tvořen vlastními zdroji podniku, dále se člení na základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného období. Základní kapitál je souhrn peněžitých a nepeněžitých vkladů společníků a jeho výše se zapisuje do obchodního rejstříku.
- **Cizí kapitál.** Jedná se o dluh podniku, který je půjčován na různě dlouhé časové období. Podnik musí platit výdaje spojené se získáním tohoto kapitálu a také úroky, i přesto je většinou cizí kapitál levnější než vlastní, ale jen do určité výše. Cizí kapitál se dále dělí na rezervy (zákonné a ostatní), dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky, bankovní úvěry a výpomoci.

- **Ostatní pasiva.** Jsou tvořena časovým rozlišením a dohadnými účty pasivními.

Stejně jako ostatní aktiva nemají velký význam z analytického hlediska.

U pasiv existuje pojem kapitálová struktura (obrázek č. 8), která zachycuje strukturu dlouhodobého podnikového kapitálu, ze které je financována trvalá část oběžného majetku a také majetek fixní. Je důležité hlídat optimální finanční strukturu podniku, tedy optimální rozložení vlastního a cizího kapitálu, jenž vede k minimalizaci všech nákladů (Růčková, 2011).

Obrázek 8: Kapitálová struktura



Zdroj 13: Vlastní zpracování

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Náklady a výnosy, jenž se podílí na vytváření výsledku hospodaření, který je zobrazen v rozvaze jako souhrnný údaj, jsou konkretizovány ve výkazu zisku a ztráty. Větší důležitost z účetních výkazů uveřejňovaných ve výroční zprávě je přisuzována výkazu zisku a ztráty, přestože se za páteř účetnictví považuje rozvaha. Jednoznačnou přednost z ekonomických ukazatelů má výsledek hospodaření, tedy zisk nebo ztráta (Grünwald, Holečková, 2009).

Výkaz zisku a ztráty je sestavován podle akruálního principu. Jednotlivé transakce jsou zachycovány a vykazovány v období, kterého se věcně i časově týkají, nikoli v období ve kterém došlo k peněžnímu příjmu či výdaji. Realizační princip znamená, že rozhodující období pro uznání vzniku výnosů je období, v němž byly realizovány bez ohledu na jejich úhradu. Princip věcné shody znamená, že rozhodující období pro uznání vzniku nákladů je období, ve kterém se náklady podílely na tvorbě výnosů, bez ohledu na to, kdy byly zaplacený. Výnosové a nákladové položky se proto neshodují se skutečnými peněžními toky (Grünwald, Holečková, 2009).

České účetnictví používá vícestupňový výkaz zisku a ztráty. Tento výkaz obsahuje několik stupňů výsledků hospodaření, podle druhů výnosů a nákladů, jež do nich vstupují. Výkaz zisků a ztráty zahrnuje následující výsledky hospodaření (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013) (Růčková, 2011):

- **Výsledek hospodaření z provozní činnosti.** Nejdůležitější položka, ukazuje schopnost podniku z hlavní činnosti vytvářet kladné hodnoty. Obsahuje několik dílčích výsledků tedy výsledek z prodeje zboží, výsledek z prodeje materiálu a investičního majetku a výsledek z ostatní provozní činnosti.
- **Výsledek hospodaření z finanční činnosti.** Je získán sečtením výnosů a odečtením nákladů. U většiny nefinančních podniků bývá záporný.
- **Výsledek hospodaření za běžnou činnost.** Je dosaženo součtem provozního a finančního výsledku hospodaření a snížený o daň z příjmů za běžnou činnost.
- **Výsledek hospodaření mimořádný.** Je tvořen při mimořádných situacích rozdílem výnosů a nákladů, snížený o daň z příjmů.
- **Výsledek hospodaření za účetní období.** Skládá se z výsledku hospodaření za běžnou činnost a mimořádného výsledku hospodaření. Nazývá se účetní zisk nebo také čistý zisk.
- **Výsledek hospodaření před zdaněním.** Jedná se o výsledek hospodaření za účetní období před zdaněním. Je nazýván zisk před zdaněním. Ve finanční analýze se často používá i zisk před zdaněním a úroky a zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisy.

Výkaz zisku a ztráty poskytuje přehled o tokových veličinách, které jsou za určitý časový interval. Což je hlavní rozdíl mezi tímto výkazem a rozvahou, která zobrazuje aktiva a pasiva k určitému časovému okamžiku (Růčková, 2011).

2.3.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích jinak také cash flow je docela mladou metodou kontrolování peněžních toků. Výkaz slouží k hodnocení skutečné finanční situace podniku. Zachycuje skutečný pohyb peněžních prostředků (Růčková, 2011).

Cash flow poskytuje detailnější informace o určité položce z rozvahy, tedy o přírůstcích a úbytcích peněžních prostředků. Zobrazuje přehled o tocích nejen peněžních prostředků (peníze v hotovosti, ceniny, peněžní prostředky na účtu), ale i peněžních ekvivalentů, kterými se rozumí krátkodobý velmi likvidní majetek (Landa, 2008).

Přehled o peněžních tocích vychází z časového nesouladu určitých operací a jejich finančního zobrazení. Tento výkaz se dá chápat jako volná zásoba peněz, se kterou může podnik volně nakládat, anebo jako možný, budoucí, odnímatelný výnos, jenž podnik může získat při investici (Kislingerová, 2007).

Celkové cash flow se zjistí sečtením následujících činností, na které se přehled o peněžních tocích člení (Grünwald, Holečková, 2009):

- **Provozní činnost.** Jedná se o hlavní výdělečnou činnost, za jejímž účelem společnost podniká. Peněžní toky z provozní činnosti vznikají rozdílem příjmů a výdajů, které jsou z běžné činnosti.
- **Investiční činnost.** Mezi hlavní peněžní toky z investiční činnosti patří příjmy z prodeje dlouhodobých aktiv, úvěry a půjčky spřízněným osobám, a také výdaje vzniklé při pořízení dlouhodobých aktiv.
- **Finanční činnost.** Do finanční činnosti patří převážně přírůstky či úbytky dlouhodobého kapitálu, tedy dlouhodobých závazků, přijatých a vyplacených dividend.

2.4 Metody finanční analýzy

Finanční analýza se řadí do kategorie technické analýzy, neboť používá matematické a matematicko-statistické postupy ke kvantitativnímu zpracování dat a výkladů výsledků z ekonomického stanoviska. Ve finanční analýze se používají dvě skupiny metod (Růčková, 2011):

- **Vyšší metody finanční analýzy.**
- **Elementární metody finanční analýzy.**

2.4.1 Vyšší metody finanční analýzy

Vyšší metody finanční analýzy nespádají mezi univerzální metody. Pro použití vyšších metod jsou důležité kvalitní teoretické i praktické vědomosti a dovednosti z matematiky, statistiky a ekonomiky. Použití a výsledky vyšších metod, také závisí na dostupnosti údajů a naplňováním požadovaných dat do modelů. V praxi je podstatné pro použití těchto metod kvalitní softwarové vybavení, proto se v podnicích běžně nepoužívají (Růčková, 2011).

Dělení vyšších metod finanční analýzy (Sedláček, 2001):

- **Matematicko-statistické metody.**
 - Bodové odhady.
 - Statistické testy odlehlých dat.
 - Korelační koeficienty.
 - Regresní modelování.
 - Autoregresní modelování.
 - Analýza rozptylu.
 - Faktorová analýza.
 - Diskriminační analýza.
 - Robustní matematicko-statistické postupy.
- **Nestatistické metody.**
 - Matné množiny.
 - Expertní systémy.

2.4.2 Elementární metody finanční analýzy

Ukazatelé finanční analýzy jsou položky účetních výkazů, údaje z jiných zdrojů nebo z nich odvozená čísla. Časové hledisko je u finanční analýzy důležité, proto je nutné rozlišovat stavové a tokové veličiny. Stavové veličiny jsou většinou data z rozvahy, vztahují se tedy k určitému okamžiku. Tokové veličiny jsou naopak data za určitý časový interval, například data z výkazu zisku a ztráty. Také je důležité uvědomit si význam časových řad. Pouze kvalitní zpracování a hodnocení časové řady může mít objektivní výsledky. Čím delší je časová řada tím přesnější výsledky podává (Růčková, 2011).

Elementární neboli základní metody finanční analýzy jsou ukazatelé. Ustálené dělení ukazatelů je na (Sedláček, 2001):

- **Analýza absolutních ukazatelů (stavových a tokových).**
 - Horizontální analýza (analýza trendů).
 - Vertikální analýza (procentní rozbor).
- **Analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků).**
- **Analýza cash flow.**
- **Analýza poměrových ukazatelů.**
 - Rentability.
 - Aktivita.
 - Zadluženosti a finanční struktury.
 - Likvidita.
 - Kapitálového trhu.
 - Provozní činnosti.
 - Cash flow.
- **Analýza soustav ukazatelů.**
 - Pyramidové rozklady.
 - Predikční rozklady.

2.5 Analýza absolutních ukazatelů

Při analýze absolutních ukazatelů se k hodnocení finanční situace podniků používá údajů přímo obsažených v účetních výkazech. Tato analýza závisí na sledování změn absolutní hodnoty ukazatelů v určité časové řadě a také jejich procentní změny. Absolutní ukazatele tvoří horizontální analýza a vertikální analýza (Sedláček, 2001).

Při horizontální analýze se věnuje pozornost vývoji zkoumané veličiny v čase, ve většině případů se vztahuje k některému minulému účetnímu období. Naproti tomu vertikální analýza zkoumá strukturu finančního výkazu vztaženou k významné veličině, převážně k celkové bilanční sumě (Kislingerová, Hnilica, 2008).

Obě tyto analýzy je účelné doplnit rozbořem bilančních pravidel (Scholleová, 2012):

- **Zlaté bilanční pravidlo.** Srovnává dlouhodobý majetek s dlouhodobými zdroji, ideální stav je vyrovnanost těchto položek.
- **Pravidlo vyrovnaní rizika.** Mělo by být více vlastních zdrojů než cizích zdrojů.
- **Pravidlo pari.** V podniku by mělo být vlastního kapitálu méně než dlouhodobého majetku.
- **Růstové pravidlo.** Tempo růstu investic by nemělo být rychlejší než tempo růstu tržeb. Růst dlouhodobého majetku by měl mít odezvu i v dalších výkonech podniku, nemělo by se investovat do majetku, který nepřinese zvýšení tržeb. Dodržování pravidla se sleduje spíše z dlouhodobého hlediska.

2.5.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza meziročně srovnává jednotlivé hodnoty položek z účetních výkazů. Tato analýza pomáhá zjistit změny, ke kterým v analyzovaném podniku dochází a také klíčové tendence v jeho hospodaření (Landa, 2008).

Existuje několik postupů jak kvalifikovat meziroční změny, například využitím diferenciací (rozdílů) nebo indexů (procentní vyjádření). Diferenciace dává odpověď na otázku, o kolik se změnily jednotlivé položky oproti minulému roku v absolutních

číslech. A indexy odpovídají na otázku, o kolik procent se změnilly jednotlivé položky (Kislingerová, Hnilica, 2008).

Výpočet rozdílových hodnot a procentní vyjádření změny je podle následujících vzorců (1), (2) (Landa, 2008):

$$\text{Horizontální analýza absolutně} = (\text{rok } n - \text{rok } n-1) \quad (1)$$

$$\text{Horizontální analýza relativně} = (\text{absolutní změna roku } n / \text{rok } n-1) \quad (2)$$

Absolutní a relativní analýza rozvahy slouží hlavně pro popis minulého vývoje změn finanční situace podniku. Výkaz zisku a ztráty je citlivý na změny jak externích vlivů, tak vlivů na úrovni podniku. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty tedy popisuje hlavně změny v provozní činnosti (Grünwald, Holečková, 2009).

2.5.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza posuzuje jednotlivé položky majetku a kapitálu tedy strukturu aktiv a pasiv podniku. Označení vertikální analýza vychází z postupu analýzy, neboť se vždy pracuje v daných letech od shora dolů, nikoli napříč jednotlivými roky. Ekonomická stabilita podniku je závislá na vytváření a udržování rovnovážného stavu majetku a kapitálu (Sedláček, 2001).

Tato analýza pohlíží na jednotlivé položky finančních výkazů v relaci k nějaké významné veličině. V případě rozvahy je významnou veličinou celková bilanční suma. Analýza tedy odráží, z kolika procent se jednotlivé položky rozvahy podílí na celkové bilanční sumě. Ve výkazu zisku a ztráty se jako základ pro procentní změnu bere převážně velikost tržeb. Vertikální analýza nezávisí na meziroční inflaci a je tedy možné srovnávat výsledky analýzy z různých let, srovnávat vývojové trendy za více let a také srovnávat různé podniky (Kislingerová, Hnilica, 2008) (Sedláček, 2001).

Výpočet vertikální analýzy je podle vzorce (3) (Kislingerová, Hnilica, 2008).

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (3)$$

Kde: P_i Hledaný výraz

B_i Velikost položky bilance

$\sum B_i$ Suma hodnot položek v rámci určitého celku

2.6 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele taky nazývané fondy finančních prostředků se využívají pro analýzu a řízení finanční situace podniku, zvláště jeho likvidity. Fond představuje souhrn daných stavových ukazatelů obsahujících aktiva nebo pasiva. Čistý fond je chápán jako rozdíl mezi souborem daných položek krátkodobých aktiv a krátkodobých pasiv (Sedláček, 2001).

Ve finanční analýze se nejvíce využívají fondy *čistý pracovní kapitál*, *čisté pohotové prostředky* a *čistý peněžní majetek* (Sedláček, 2001).

2.6.1 Čistý pracovní kapitál

Nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál, jinak také provozní kapitál. Je tvořen rozdílem mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji a má podstatný vliv na platební schopnost podniku. Splatnost krátkodobých cizích zdrojů je vymezena od tří měsíců do jednoho roku. Dané vymezení od oběžných aktiv výstižně odděluje finanční prostředky, jež jsou určeny na brzkou úhradu krátkodobých závazků, od relativně volných peněžních prostředků. Každý podnik by měl udržovat určitou míru likvidity, tedy přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji, jinak také řečeno určitou výši relativně volného kapitálu. Tento volný kapitál je používán k zajištění bezproblémového průběhu hospodářské činnosti podniku, tvoří takzvaný polštář pro případné finanční výkyvy (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013) (Sedláček, 2001).

Čistý pracovní kapitál je tvořen ze čtyř základních složek (Landa, 2008):

- **Zásoby.**
- **Krátkodobé pohledávky.**
- **Krátkodobý finanční majetek.**
- **Krátkodobé závazky.**

Podle toho jaké položky rozvahy se do výpočtu zahrnou, člení se čistý pracovní kapitál (ČPK) do tří stupňů, podle vzorců (4), (5), (6) (Kislingerová, Hnilica, 2008).

$$\text{ČPK I.} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (4)$$

$$\text{ČPK II.} = (\text{oběžná aktiva} + \text{dohodné účty aktivní}) - (\text{krátkodobé závazky} + \text{dohadné účty pasivní}) \quad (5)$$

$$\text{ČPK III.} = (\text{oběžná aktiva} + \text{dohadné účty aktivní} + \text{příjmy příštích období}) - (\text{krátkodobé závazky} + \text{dohadné účty pasivní} + \text{výdaje příštích období}) \quad (6)$$

2.6.2 Čisté pohotové prostředky

Jako míru likvidity lze čistý pracovní kapitál používat jen velmi opatrně, neboť mezi ním a likviditou neexistuje totožnost. Oběžná aktiva často obsahují i položky méně likvidní, nebo také dlouhodobě nelikvidní, například nedobytné pohledávky nebo neprodejné výrobky. Čistý pracovní kapitál je silně ovlivněn i způsobem oceňování jeho složek, převážně majetku (Sedláček 2001).

Okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků z výše uvedených důvodů určují čisté pohotové prostředky. Čisté pohotové prostředky (ČPP) se vypočítají podle vzorce (7) (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (7)$$

Nejvyšší stupeň likvidity vznikne, zahrne-li se do peněžních prostředků jen hotovost a zůstatek na běžném účtu. Pohotové peněžní prostředky obsahují také krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, neboť jsou rychle proměnitelné na peníze v podmínkách fungujícího kapitálového trhu (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

2.6.3 Čistý peněžní majetek

Čistý peněžní majetek (ČPM) neboli čistý peněžně-pohledávkový finanční fond představuje střední cestu mezi výše zmíněnými rozdílovými ukazateli likvidity. Tento ukazatel podle vzorce (8) z oběžných aktiv vylučuje zásoby nebo také nelikvidní pohledávky, od upravených aktiv se pak odečtou krátkodobé závazky (Sedláček, 2001).

$$\text{ČPM} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky}) - \text{krátkodobé závazky} \quad (8)$$

2.7 Analýza cash flow

Blaha a Jindřichovská (2006, s. 46) tvrdí: „*Pro finanční analýzu je důležitý zpětný pohled na finanční tok firmy a zjištění, jestli firma byla schopna řídit své peněžní toky tak, aby měla vždy v každém okamžiku dostatek pohotových peněžních prostředků.*“

Východiskem pro řízení likvidity podniku je cash flow, neboť představuje skutečný tok peněžních prostředků. Cash flow je rozdíl mezi příjmy a výdaji podniku za určité období na rozdíl od zisku, jenž se určuje z rozdílu výnosů a nákladů (Sedláček, 2001).

V podniku se zpravidla peněžní toky vyjadřují prostřednictvím ukazatelů nebo celkových přehledů cash flow. Informace o tvorbě finančních zdrojů podniku za určité období a jeho užití podle daných hledisek, poskytuje přehled cash flow. Na místo toho, podrobné informace o finančně hospodářské situaci podniku umožňuje získat ukazatel cash flow. Přehled cash flow je tvořen za účelem (Sedláček, 2001):

- **Popisu vývoje finanční situace podniku v určitém období.**
- **Interpretování příčin změn ve finanční pozici podniku.**

Přehledy cash flow se sestavují za celý podnik a podle české legislativy retrográdním uspořádáním. Tohle uspořádání poskytuje odděleně ve třech oblastech sledovat tvorbu finančních zdrojů, jedná se o (Sedláček, 2001):

- **Provozní činnosti.**
- **Investiční činnosti.**
- **Finanční činnosti.**

Pro vypočítání cash flow je v České republice zavedena nepřímá metoda, jež vychází z výkazu zisku a ztráty, tedy z hospodářského výsledku upraveného o změny položek rozvahy. Tyto změny jsou rozdíl mezi toky výnosů a nákladů a také mezi toky příjmů a výdajů. Povinně přehled o peněžních tocích sestavují podnikatelé, kteří závěrečné účetní výkazy předkládají v plném rozsahu (Sedláček, 2001).

2.8 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele patří mezi zásadní a nejoblíbenější nástroje finanční analýzy. Umožňují totiž získat rychlou představu o finanční situaci podniku (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Podle Kislingerové a Hlavici (2008, s. 29) je rozdíl mezi absolutní a poměrovou analýzou následující: „*Zatímco vertikální a horizontální analýza sleduje vývoj jedné veličiny – položky rozvahy či výsledovky – v čase nebo ve vztahu k jedné vztažené veličině (celková bilanční suma, tržby), poměrová analýza dává do poměru položky vzájemně mezi sebou.*“

Existuje značné množství poměrových ukazatelů, v praxi se však používá jen několik základních. Ukazatele jsou roztrženy do skupin podle určitých oblastí hodnocení podniku a jeho finančního zdraví. V následujícím textu jsou popsány ukazatele, jež budou použity pro analýzu vybraného podniku (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

2.8.1 Ukazatele rentability

Výkonnost vloženého kapitálu neboli rentabilita měří schopnosti podniku tvořit nové zdroje a docílit zisku za pomoci investovaného kapitálu. Vyjadřuje míru zisku, jenž v ekonomice slouží jako stěžejní hledisko pro alokaci kapitálu (Valach a kolektiv, 1999).

Obecně se rentabilita definuje podle vzorce (9) jako poměr zisku a vloženého kapitálu.

$$\text{Rentabilita obecně} = \text{zisk} / \text{vložený kapitál} \quad (9)$$

V anglosaských zemích se používá několik druhů zisku (Valach a kolektiv, 1999):

- **Zisk před odečtením odpisů, úroků a daní (EBDIT).**
- **Zisk před odečtením úroků a daní (EBIT).** Jedná se o provozní hospodářský výsledek, tedy zisk nebo ztrátu.
- **Zisk před zdaněním (EBT).** Takzvaný provozní zisk.
- **Zisk po zdanění (EAT).** Jinak se také často nazývá jako čistý zisk.

Vložený kapitál se obvykle používá ve třech odlišných významech, od nich se pak rozlišují tři zásadní ukazatele rentability a to, *rentabilita celkového kapitálu, vlastního kapitálu a dlouhodobě investovaného kapitálu* (Valach a kolektiv, 1999).

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Jedná se o podstatný ukazatel, jenž měří produkční sílu čili výkonnost podniku. Při použití zisku před zdaněním a úroky, podle vzorce (10) je možné měřit produkční sílu bez vlivu daňového zatížení a zadlužení podniku (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

$$\text{Rentabilita aktiv} = EBIT / \text{celková aktiva} \quad (10)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Výsledky tohoto ukazatele zajímají převážně vlastníky podniku, neboť vyjadřuje míru efektivnosti používání vlastního kapitálu pro vytváření čistého zisku. Rentabilita vlastního kapitálu by měla být alespoň ve výši běžné úrokové míry z úvěrů, která se považuje za minimální rentabilitu. Vzorec (11) používá čistý zisk (Landa, 2008).

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = EAT / \text{vlastní kapitál} \quad (11)$$

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE)

Ukazatel je nejčastěji využíván k hodnocení a srovnávání společností z pohledu akcionářů. Ve vzorci (12) jsou v čitateli obsaženy veškeré výnosy investorů a ve jmenovateli pak dlouhodobé finanční prostředky, jenž má podnik k dispozici (Sedláček, 2001).

$$\text{Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu} = EBIT / (\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}) \quad (12)$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel vyjadřuje schopnost podniku na základě realizovaných tržeb vytvářet zisk. V praxi se také často nazývá ziskové rozpětí a používá se k vyjádření ziskové marže. Ukazatel tržeb je založen na obecném vzorci (13), lze používat různé položky zisku i tržeb podle účelu analýzy (Landa, 2008) (Růčková, 2011).

$$\text{Rentabilita tržeb} = \text{zisk} / \text{tržby} \quad (13)$$

2.8.2 Ukazatele aktivity

Jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy, měří ukazatele aktivity. Zbytečné náklady a nízký zisk vzniká má-li podnik aktiv více než potřebuje. Naopak má-li jich nedostatek, musí se zříct potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a tím přichází o další výnosy, jež by podnik mohl získat (Sedláček, 2001).

Ukazatele aktivity porovnávají převážně veličiny tokové k veličinám stavovým, lze tedy ukazatele vyjádřit ve dvou modelech (Kislingerová, Hnilica, 2008):

- **Rychlost obratu – obrátkovost.** Vyjadřuje počet obrátek aktiv za určité období.
- **Doba obratu.** Jedná se o počet dní popřípadě let, po který trvá jedna obrátka.

V podniku se nejčastěji používají následující ukazatelé aktivity a to, *obrat celkových aktiv, obratovost zásob, obratovost pohledávek a obratovost závazků* (Růčková, 2011).

Obrat celkových aktiv

Ukazatel bývá využíván k měření obratu, čili velikosti užití celkového majetku. Používá se pro mezipodnikové srovnávání. Platí, že čím je hodnota ukazatele větší tím podnik svůj majetek využívá efektivněji. Minimální hodnota je 1, avšak hodnota bývá ovlivňována druhem odvětví, do něhož patří (Dluhošová, 2008) (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Obrat celkových aktiv je vyjádřen podle vzorce (14) jako poměr tržeb k celkovým aktivům (Růčková, 2011).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{tržby} / \text{celková aktiva} \quad (14)$$

Obratovost zásob

Ukazatel obrátkovosti zásob je podle vzorce (15) tvořen poměrem tržeb k průměrnému stavu zásob. Jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob, nám udává ukazatel doby obratu zásob podle vzorce (16), jenž je odvozený od obratovosti zásob. Obecné pravidlo říká, čím vyšší je obratovost zásob, tím kratší je doba obratu zásob a tím je také lepší situace, ale je nutné zabývat se i optimální velikostí zásob (Růčková, 2011).

$$\text{Obratovost zásob} = \text{tržby} / \text{průměrný stav zásob} \quad (15)$$

$$\text{Doba obratu zásob} = 360 \text{ dní} / \text{obratovost zásob} \quad (16)$$

Obratovost pohledávek

Ukazatel obratovost pohledávek podle vzorce (17) vyjadřuje poměr tržeb k pohledávkám. Dobu, po kterou je majetek podniku vázán ve formě pohledávek vyjadřuje doplňkový ukazatel podle vzorce (18), doba obratu pohledávek. Za doporučenou hodnotu se bere běžná doba splatnosti faktur. V současnosti je trend prodlužování doby splatnosti, avšak podnik musí brát v úvahu svou platební schopnost (Růčková, 2011).

$$\text{Obratovost pohledávek} = \text{tržby} / \text{pohledávky} \quad (17)$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = 360 \text{ dní} / \text{obratovost pohledávek} \quad (18)$$

Obratovost závazků

Obrátkovost závazků se vypočítá podle vzorce (19) poměrem tržeb k závazkům. Stejně jakou u výše uvedených ukazatelů má doplňkový ukazatel dobu obratu zásob, podle vzorce (20) který udává, jak rychle podnik splácí své závazky. Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby byl podnik ve finanční rovnováze (Růčková, 2011).

$$\text{Obratovost závazků} = \text{tržby} / \text{závazky} \quad (19)$$

$$\text{Doba obratu závazků} = 360 / \text{obratovost závazků} \quad (20)$$

2.8.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele udávají vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování podniku, měří velikost, v jakém podnik využívá dluhy k financování. Zadluženost není pouze negativní jev, může přispět k lepší celkové rentabilitě a tím vyšší tržní hodnotě firmy, ale současně se zvyšuje i riziko finanční nestability podniku (Sedláček, 2001).

Ukazatelů zadluženosti je mnoho, například: *celková zadluženost, míra zadluženosti, úrokové krytí a doba splácení dluhů* (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Celková zadluženost

Ukazatel měří procentuální poměr finančních prostředků, které do společnosti poskytli věřitelé. Věřitelé proto upřednostňují nízký ukazatel zadluženosti podle vzorce (21), tedy větší podíl vlastního kapitálu, který slouží jako bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů při případné likvidaci podniku. Naopak vlastníci či akcionáři hledají větší finanční páku pro znásobení svých výnosů (Blaha, Jindřichovská, 2006).

$$\text{Celková zadluženost} = \text{cizí zdroje} / \text{aktiva celkem} \quad (21)$$

Míra zadluženosti

Koeficient zadluženosti poměřuje podle vzorce (22) cizí a vlastní kapitál. Ukazatel je velmi významný v případě žádosti podniku o nový úvěr, kdy se banka rozhoduje, zda úvěr poskytnout nebo neposkytnout. Důležitý je hlavně časový vývoj, kde je zobrazeno, jestli se podíl cizích zdrojů snižuje či zvyšuje (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

$$\text{Míra zadluženosti} = \text{cizí zdroje} / \text{vlastní kapitál} \quad (22)$$

Finanční páka

Finanční páka je převrácenou hodnotou ukazatele finanční nezávislosti jinak koeficientu samofinancování. Finanční páka vychází ze zjištění, že použití cizích zdrojů má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu, avšak nejedná se vždy o pozitivní účinek, pro zjištění ziskového účinku finanční páky se používá vzorec (23). S růstem finanční páky roste i zadluženost podniku (Mrkvička, Kolář, 2006).

$$\text{Ziskový účinek finanční páky} = (EBT / EBIT) / (\text{celková aktiva} / \text{vlastní kapitál}) \quad (23)$$

Doba splácení dluhů

Ukazatel podle vzorce (24) vystihuje dobu, za kterou byl podnik schopen z provozního cash flow splatit své dluhy. Za příznivé se pokládá, má-li ukazatel klesající trend (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

$$\text{Doba splácení dluhů} = (\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}) / \text{provozní cash flow} \quad (24)$$

2.8.4 Ukazatele likvidity

Knápková, Pavelková a Šteker (2013) definují ukazatele likvidity takto: „*Ukazatele likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel), s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel).*“ Do čitatele se dosazují majetkové složky s různou dobou likvidnosti, podle toho jaká míra jistoty se očekává od měření. Do jmenovatele se dosazují krátkodobé zdroje krytí, tedy krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci.

Pojmy, které se často objevují v souvislosti s platební schopností podniku, jsou (Valach a kolektiv, 1999):

- **Solventnost.** Jedná se o obecnou schopnost podniku platit své závazky.
- **Likvidita.** Je momentální schopnost podniku hradit své závazky.
- **Likvidnost.** Lze charakterizovat jako obtížnost majetku se transformovat do hotovostní formy.

Ukazatele likvidity se člení do tří stupňů likvidity na *běžnou likviditu, pohotovou likviditu a okamžitou likviditu* (Sedláček, 2001).

Běžná likvidita

Ukazatel podle vzorce (25) vyjadřuje, v jakém rozsahu jsou pokryty krátkodobé závazky krátkodobými aktivy, jenž mají být přeměněna přibližně ve stejné době jako je splatnost krátkodobých závazků, na hotovost. Pro budoucí solventnost firmy by ukazatel měl mít hodnotu v rozmezí 1.5 – 2.5 (Blaha, Jindřichovská, 2006) (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé zdroje krytí} \quad (25)$$

Pohotová likvidita

Pro měření rychlé schopnosti plnit závazky se podle vzorce (26) vylučují zásoby. Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 1 – 1,5 (Blaha, Jindřichovská, 2006) (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{závazky}) / \text{krátkodobé zdroje krytí} \quad (26)$$

Okamžitá likvidita

Doporučená hodnota ukazatele okamžité likvidity vzorec (27) je v rozmezí 0,2 – 0,5 (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{finanční majetek} / \text{krátkodobé zdroje krytí} \quad (27)$$

2.8.5 Ukazatele provozní

Při analýze základních aktivit společnosti se používají provozní ukazatele, které se opírají o tokové veličiny, obzvláště o náklady. Řízení nákladů je pro společnost důležité, neboť vede k hospodárnosti a efektivnosti. Nejčastěji se používají ukazatelé jako, *mzdová produktivita, produktivita z přidané hodnoty a nákladovost výnosů* (Růčková, Roubíčková, 2012).

Mzdová produktivita

Mzdová produktivita, podle vzorce (28) ukazuje, kolik výnosů připadá na jednu korunu vyplacených mezd. Dosazením přidané hodnoty to čitatele vyloučíme vliv nakupovaných surovin, energií a služeb. Ukazatel by měl dosahovat co možná nejvyšší hodnoty (Růčková, Roubíčková, 2012).

$$\text{Mzdová produktivita} = \text{výnosy (přidaná hodnota)} / \text{mzdy} \quad (28)$$

Nákladovost výnosů

Nákladovost výnosů, vzorec (29) ukazuje, jaké má společnost zatížení výnosů celkovými náklady. Hodnoty tohoto ukazatele by měli být klesající (Růčková, Roubíčková, 2012).

$$\text{Nákladovost výnosů} = \text{náklady} / \text{výnosy} \quad (29)$$

Produktivita práce z přidané hodnoty

Jak velká je přidaná hodnoty na jednoho zaměstnance se dá sledovat pomocí ukazatele produktivity práce z přidané hodnoty podle vzorce (30). Čím vyšší je ukazatel tím vyšší efekt plyne společnosti ze zaměstnanců (Scholleová, 2012).

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \text{přidaná hodnota} / \text{počet zaměstnanců} \quad (30)$$

2.8.6 Ukazatele cash flow

Analýza peněžních toků má za úkol zjistit, jestli společnost má platební potíže a k jakému výsledku společnost spěje. Ze struktury peněžních toků a poměru příjmů a výdajů z finanční činnosti, již lze vyčíst varovné signály. Mezi významné ukazatele cash flow patří, *obrátková rentabilita, stupeň oddlužení a finanční využití vlastního kapitálu* (Růčková, Roubíčková, 2012) (Růčková, 2011).

Obrátková rentabilita

Ukazatel udává finanční efektivitu podnikového hospodaření. Jedná se o schopnost společnosti vytvářet finanční přebytky z obrátového procesu, jež jsou nutné pro získání finanční nezávislosti. Obratem, podle vzorce (31) se myslí příjmy z běžné činnosti (Růčková, Roubíčková, 2012).

$$\text{Obrátková rentabilita} = \text{cash flow z provozní činnosti} / \text{obrat} \quad (31)$$

Stupeň oddlužení

Ukazatel, vzorec (32) je indikátor racionality finanční politiky společnosti. Jedná se o poměr mezi schopností podniku vyrovnávat své závazky z vlastní finanční síly a pomocí cizího kapitálu (Růčková, Roubíčková, 2012).

$$\text{Stupeň oddlužení} = \text{cash flow z provozní činnosti} / \text{cizí kapitál} \quad (32)$$

Finanční využití vlastního kapitálu

Podle vzorce (33), ukazatel hodnotí vnitřní finanční potenciál vlastního kapitálu podniku (Růčková, 2011).

$$\text{Finanční využití vlastního kapitálu} = \text{cash flow z provozní činnosti} / \text{vlastní kapitál} \quad (33)$$

2.9 Analýza souhrnných ukazatelů

Po zpracování finanční analýzy by mělo dojít k zhodnocení celkové finanční situace podniku, tedy zjištění slabých a silných stránek a hlavně odhalení stěžejních činitelů

ovlivňujících daný stav hospodaření a návrh doporučení pro zdokonalení do budoucna (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Výsledky dílčích analýz jednotlivých oblastí hospodaření podniku je pro celkové hodnocení nutné vzít v souvislosti s jejich vzájemným propojením a ovlivňováním. Jedná se o nelehkou záležitost, která vyžaduje komplexní přístup (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Pro zhodnocení finanční situace podniku pomocí jedné charakteristiky slouží souhrnné ukazatele, které se dělí do dvou skupin na *bonitní a bankrotní modely* (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

2.9.1 Bonitní modely

Bonitní diagnostické modely mají schopnost ohodnotit podnik jedním koeficientem, který se skládá s účelově vybraných ukazatelů a odpovědět tak na otázku, zda jde o dobrý či špatný podnik (Sedláček, 2001).

Modely na základě bodového hodnocení stanovují finanční zdraví podniku. Na základě dosažených bodů pak zařazují podnik do určité kategorie. Do skupiny bonitních modelů jsou zahrnuty souhrnné ukazatele například Kralickův Quicktest a mnoho dalších (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Kralickův Quicktest

Ukazatel se skládá ze čtyř rovnic, podle jejich výsledků pak hodnotí situaci podniku. Finanční stabilitu podniku hodnotí první dvě rovnice, vzorce (34), (35) a výnosovou situaci podniku pak druhé dvě rovnice, vzorce (36), (37) (Růčková, 2011).

$$R1 = \text{vlastní kapitál} / \text{aktiva celkem} \quad (34)$$

$$R2 = (\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank}) / \text{provozní cash flow} \quad (35)$$

$$R3 = \text{EBIT} / \text{aktiva celkem} \quad (36)$$

$$R4 = \text{provozní cash flow} / \text{výkony} \quad (37)$$

Výsledky rovnic jsou ohodnoceny podle bobové tabulky č. 5 (Růčková, 2011).

Tabulka 5: Bodová tabulka Kralickova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	> 0,3
R2	> 30	12-30	5-12	3-5	< 3
R3	< 0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	> 0,15
R4	< 0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	> 0,1

Zdroj 14: Vlastní zpracování podle zdroje (Růčková, 2011 s. 81)

Po zjištění bodů následuje hodnocení firmy, provádí ve třech krocích (Růčková, 2011):

1. **Hodnocení finanční stability** = $(R1 + R2) / 2$
2. **Hodnocení výnosové situace** = $(R3 + R4) / 2$
3. **Hodnocení celkové situace** = (výsledek hodnocení finanční stability + výnosové situace) / 2

Výklad bodového hodnocení je následující (Růčková, 2011):

- **Bonitní podnik** = hodnoty nad úrovní 3.
- **Šedá zóna** = hodnoty v intervalu 1-3.
- **Potíže ve finančním hospodaření firmy** = hodnoty nižší než 1.

Bilanční analýza podle Rudolfa Douchy

Jedná se o soustavu rovnic navržených tak, aby pomocí přepočtených koeficientů bylo dosaženo jednoduchého výkladu výsledků. Situace ve firmě se zhoršuje, klesají-li vypočtené ukazatele v čase a naopak. Bilanční analýza patří k modelům konstruovaným na typicky české podmínky (Růčková, 2011).

Bilanční analýza I. jde o rychlé zhodnocení finanční situace podniku, vzorec (38) (Růčková, 2011).

$$\text{Celkový ukazatel bilanční analýzy I.} = (S*2 + L*4 + A*1 + R*5) / 12 \quad (38)$$

Kde: Ukazatel stability $S = \text{vlastní kapitál} / \text{stálá aktiva}$
 Ukazatel likvidity $L = (\text{finanční majetek} + \text{pohledávky}) / (2,17 * \text{krátkodobý cizí kapitál})$
 Ukazatel aktivity $A = \text{celkové výkony} / 2 * \text{celková pasiva}$
 Ukazatel rentability $R = 8 * \text{výsledek hospodaření za běžnou činnost} / \text{vlastní kapitál}$

Bilanční analýza II. jedná se podrobnější analýzu, podle vzorce (39), která dává přesnější výsledky pro investory, zda je nebo není vhodné do podniku investovat (Růčková, 2011).

$$\text{Celkový ukazatel bilanční analýzy II.} = (S * 2 + L * 4 + A * 1 + R * 5) / 12 \quad (39)$$

Kde: $S = (2 * S_1 + S_2 + S_3 + S_4 + 2 * S_5) / 7$
 $S_1 = \text{vlastní kapitál} / \text{stálá aktiva}$
 $S_2 = (\text{vlastní kapitál} / \text{stálá aktiva}) * 2$
 $S_3 = \text{vlastní kapitál} / \text{cizí zdroje}$
 $S_4 = \text{celková aktiva} / [(\text{běžné bankovní úvěry} + \text{krátkodobé finanční výpomoci} + \text{krátkodobé závazky}) * 5]$
 $S_5 = \text{celková aktiva} / (\text{zásoby} * 15)$
 $L = (5 * L_1 + 8 * L_2 + 2 * L_3 + L_4) / 16$
 $L_1 = (2 * \text{finanční majetek}) / \text{krátkodobé cizí zdroje}$
 $L_2 = [(\text{finanční majetek} + \text{pohledávky}) / \text{krátkodobé cizí zdroje}] / 2,17$
 $L_3 = (\text{oběžné prostředky} / \text{krátkodobé cizí zdroje}) / 2,5$
 $L_4 = (\text{provozní kapitál} / \text{celková pasiva}) * 3,33$
 $R = (3 * R_1 + 7 * R_2 + 4 * R_3 + 2 * R_4 + R_5) / 17$
 $R_1 = (EAT * 10) / \text{přidaná hodnota}$
 $R_2 = (EAT * 8) / \text{vlastní kapitál}$
 $R_3 = (EAT * 20) / \text{celková pasiva}$
 $R_4 = (EAT * 40) / (\text{tržby} + \text{výkony})$
 $R_5 = (EBIT * 1,33) / (\text{provozní zisk} + \text{finanční zisk} + \text{mimořádný zisk})$
 $A = (A_1 + A_2 + A_3) / 3$
 $A_1 = [(\text{tržby} + \text{výkony}) / 2] / \text{celková pasiva}$
 $A_2 = [(\text{tržby} + \text{výkony}) / 4] / \text{vlastní kapitál}$
 $A_3 = (4 * \text{přidaná hodnota}) / (\text{tržby} + \text{výkony})$

Hodnoty zón bilančních analýz jsou (Růčková, 2011):

- **Zóna prosperity** = jeli hodnota celkového ukazatele > 1 .
- **Šedá zóna** = jeli hodnota celkového ukazatele v rozmezí $0,5 - 1$.
- **Zóna bankrotu** = jeli hodnota celkového ukazatele $< 0,5$.

2.9.2 Bankrotní modely

Bankrotní modely se používají pro zjištění, zda hrozí v blízké době podniku bankrot. Modely byly zkonstruovány podle skutečných dat od podniků, které v minulosti zbankrotovaly a také od podniků které prosperovaly. Mezi bankrotní modely patří například Altmanovo Z-skóre a Index IN05 (Sedláček, 2001) (Sedláček, 2007).

Altmanovo Z-skóre

Altmanovo Z-skóre jinak taky Altmanův model je jeden z nejpoužívanějších bankrotních modelů. Hodnotí finanční situace podniku a vychází z diskriminační analýzy (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Model pro podniky veřejně neobchodovatelné na burze se počítá, podle rovnice publikované v roce 1983, vzorec (40) (Sedláček, 2007).

$$Z = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,420 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5 \quad (40)$$

Kde: X_1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

X_2 = nerozdělený zisk / celková aktiva

X_3 = EBIT / celková aktiva

X_4 = vlastní kapitál v účetní hodnotě / celkové dluhy

X_5 = celkový obrat / celková aktiva

Nerozdělený zisk v ukazateli X_2 je součet výsledku hospodaření běžného účetního období, výsledku hospodaření z minulých let a fondů ze zisku. Celkový obrat v ukazateli X_5 je tvořen součtem tržeb z prodeje zboží, vlastních výrobků a služeb z výkazu zisku a ztráty (Sedláček, 2007).

Předvídání finanční situace podniku je podle následujících hodnot (Sedláček, 2007):

- **Uspokojivá finanční situace** = jeli hodnota $Z > 2,9$.
- **Šedá zóna** = jeli hodnota Z v rozmezí $1,2 - 2,9$.
- **Podnik je ohrožen vážnými finančními problémy** = jeli hodnota $Z < 1,2$.

Index IN05

Model vyhodnocuje finanční zdraví podniků v českém prostředí. Vyplývá z matematicko-statistických modelů ratingu a praktických zkušeností (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Jedná se o poslední aktualizaci indexu IN01a vypočítá se podle rovnice z roku 2004, vzorec (41) (Sedláček, 2007).

$$IN05 = 0,13 * X_1 + 0,04 * X_2 + 3,97 * X_3 + 0,21 * X_4 + 0,09 * X_5 \quad (41)$$

Kde: $X_1 = \text{aktiva} / \text{cizí kapitál}$
 $X_2 = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$
 $X_3 = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$
 $X_4 = \text{celkové výnosy} / \text{celková aktiva}$
 $X_5 = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky a úvěry}$

Hodnoty pro předvídání finanční situace podniku jsou následující (Sedláček, 2007):

- **Uspokojivá finanční situace** = jeli hodnota $IN05 > 1,6$.
- **Šedá zóna** = jeli hodnota $IN05$ v rozmezí $0,9 - 1,6$.
- **Podnik je ohrožen vážnými finančními problémy** = jeli hodnota $IN05 < 0,9$.

Altmanův model i index IN05 spojují pohled věřitele i pohled vlastníka. Slouží k hodnocení a srovnání kvality fungování podniků a současně jsou i indikátorem včasné výstrahy (Sedláček, 2007).

3 Analýza řešeného problému

Následující část diplomové práce je zaměřena na finanční situaci podniku pomocí zpracování finanční analýzy společnosti Teplárny Brno, a.s., na základě vypracovaných teoretických poznatků z literatury. Finanční analýza se zaměřuje na časový horizont pěti let od roku 2009 do roku 2013. Hlavní podklady pro zpracování finanční analýzy jsou tedy účetní výkazy obsažené ve výročních zprávách dané společnosti a to konkrétně rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Společnost používá hospodářský rok, proto jsou účetní uzávěrky prováděny vždy k 30. 9. běžného roku, počínaje 1. 10. minulého roku.

Zjištěné výsledky finanční analýzy společnosti Teplárny Brno, a.s. jsou rovněž porovnány s oborovými průměry Ministerstva průmyslu a obchodu. Pro srovnání s oborovými průměry bylo nutné společnost nejdříve zařadit do příslušné sekce, respektive oddílu dle klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE). Teplárny Brno, a.s. jsou na základě oboru podnikání, kterým je převážně výroba a prodej tepelné energie a elektřiny zařazeny do sekce D (výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu), oddílu 35 (výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu).¹⁹

3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů obsahuje analýzu horizontální a vertikální. Horizontální analýza se zaměřuje na rozvahu, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow v absolutním i relativním vyjádření. Vertikální analýza je orientována na rozvahu a výkaz zisku a ztráty v procentním vyjádření.

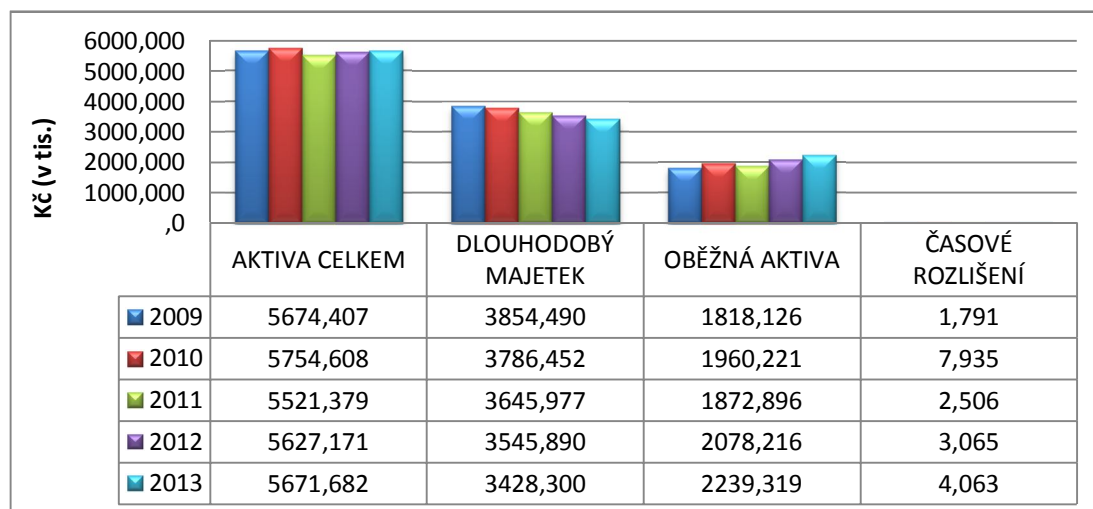
3.1.1 Horizontální analýza aktiv

U společnosti Teplárny Brno, a.s. docházelo v případě celkových aktiv k mírným každoročním změnám jejich výše a to tak, že nárůst vystřídal pokles v roce 2011 a opětovný nárůst v dalších letech, jak je vidět z grafu č. 2 uvedeném níže. Zajímavé

¹⁹ Český statistický úřad, 2014 [online] [vid. 15. února 2015]. Dostupný z: http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_%28cz_nace%29

je, že i když dlouhodobý majetek ve sledovaném období mírně klesal a oběžná aktiva převážně mírně rostla, propad v roce 2011 se dotknul všech druhů aktiv. Horizontální analýza je zaměřena na nejvýznamnější položky jednotlivých aktiv pro vysvětlení příčin jednotlivých změn.

Graf 2: Vývoj vybraných aktiv společnosti v letech 2009 - 2013



Zdroj 15: Výroční zprávy společnosti za roky 2009 – 2013 2012-2014 [on-line] [vid. 15. února 2015]
Dostupný z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=429540>

Tabulka č. 6 zobrazuje meziroční změny vybraných druhů aktiv v absolutním (v tisících Kč) i relativním (v %) vyjádření.

Tabulka 6: Horizontální analýza aktiv absolutně a relativně

Druh aktiv	2010 - 2009		2011 - 2010		2012 - 2011		2013 - 2012	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
AKTIVA CELKEM	80 201	1,41	-233 229	-4,05	105 792	1,92	44 511	0,79
DLOUHODOBÝ MAJETEK	-68 038	-1,77	-140 475	-3,71	-100 087	-2,75	-117 590	-3,32
Dlouhodobý nehmotný majetek	27 586	43,03	17 982	19,61	14 228	12,97	-55 767	-45,01
Dlouhodobý hmotný majetek	-96 327	-2,56	-158 936	-4,34	-115 252	-3,29	-62 044	-1,83
Dlouhodobý finanční majetek	703	2,49	479	1,66	737	2,51	421	1,40
OBĚŽNÁ AKTIVA	142 095	7,82	-87 325	-4,45	205 320	10,96	161 103	7,75
Zásoby	-39 052	-42,08	-5 042	-9,38	20 229	41,52	-55 796	-80,93
Dlouhodobé pohledávky	-210	-0,47	-9 709	-22,03	15 228	44,33	4 139	8,35
Krátkodobé pohledávky	65 934	6,59	-168 820	-15,83	14 060	1,57	108 650	11,92
Krátkodobý finanční majetek	115 423	16,95	96 246	12,09	155 703	17,45	104 210	9,94
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	6 144	343,05	-5 429	-68,42	559	22,31	998	32,56

Jak již bylo zmíněno, pokles v roce 2011 se dotkl, ať už více či méně všech druhů aktiv. Celkové aktiva poklesly oproti roku 2010 o 233 229 tis. Kč tedy o 4,05 %, jedná se o největší propad za sledované období. Propad byl způsoben hlavně poklesem dlouhodobého hmotného majetku o 158 936 tis. Kč a krátkodobého finančního majetku o 168 820 tis. Kč. Naopak největší nárůst aktiv lze vidět v roce 2012, kdy celkové aktiva vzrostly oproti minulému roku i přes razantní pokles dlouhodobého majetku o 105 792 tis. Kč. Nárůst byl způsoben velkým zvýšením oběžných aktiv o 205 320 tis. Kč. O roku 2012 měly celková aktiva růstový charakter.

U dlouhodobého majetku je z tabulky patrné každoroční snižování hodnoty. Největší meziroční pokles byl v roce 2011 o 3,71 %. Za snižováním dlouhodobého majetku stojí dlouhodobý hmotný majetek, jenž také každoročně klesal, nejvíce pak položky samostatné movité věci a oceňovací rozdíl k nabytému majetku. I přes klesající charakter dlouhodobého hmotného majetku společnost neustále technicky zhodnocovala svůj majetek. Například nejrozsáhlejším projektem v novodobé historii společnosti, který byl zahájen v roce 2010 za účelem přestavby zastaralých parovodů na moderní horkovody. Oproti dlouhodobému hmotnému majetku dlouhodobý nehmotný majetek v analyzovaném období rostl, až na rok 2013, kde byl pokles až o 45,01 %. Ten byl zapříčiněn převážně poklesem položky jiný dlouhodobý nehmotný majetek. Ten daný rok pokles o 54,11 %, příčinou byla spotřeba povolenek na emise skleníkových plynů a neuskutečnění nákupu nových. Dlouhodobý finanční majetek, jako jediný z dlouhodobého majetku, po celé sledované období rostl. V roce 2012 se zvýšil o 2,51 % tedy o 737 tis. Kč oproti předchozímu roku, neboť se tento rok povedlo společnosti ČSOB Asset Management, a.s., dobře zhodnotit jí svěřenou částku aktiv.

Oběžná aktiva měly až na rok 2011 rostoucí charakter. Nárůst v roce 2010 o 7,82 % byl zapříčiněn růstem krátkodobých pohledávek o 6,59 % a krátkodobým finančním majetkem o 16,95 %. Následoval propad v roce 2011 o 4,45 % v absolutním vyjádření o 87 325 tis. Kč způsobený hlavně poklesem dlouhodobých a krátkodobých pohledávek. U dlouhodobých pohledávek se jednalo o podstatné snížení jistin a podstatné zvýšení poskytnutých záloh na plánovanou opravu spalovací turbíny, na kterou byla vytvářena rezerva. U krátkodobých pohledávek se jednalo o zlepšení platební schopnosti

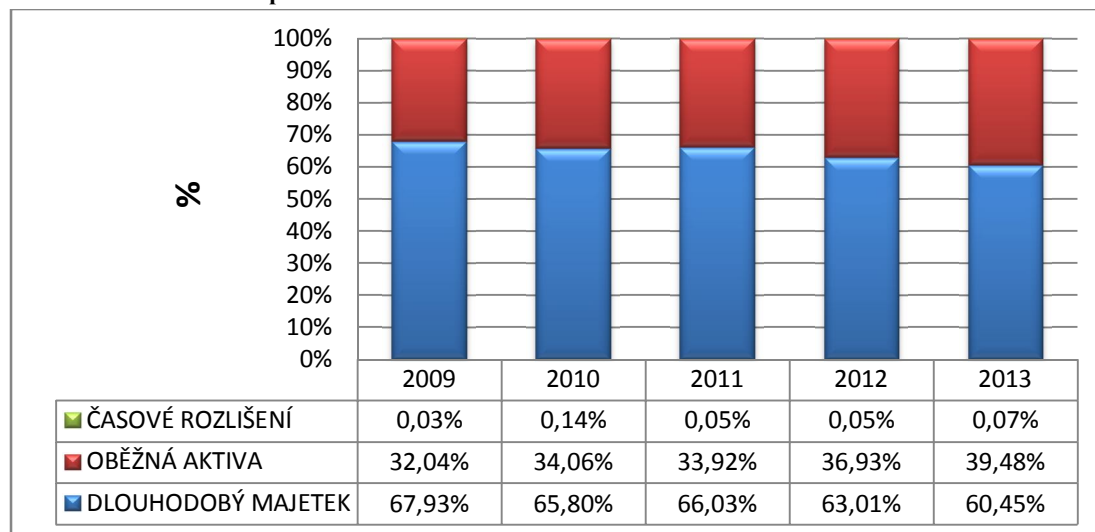
odběratelů. V roce 2012 byl největší nárůst oběžných aktiv a to o 205 320 tis. Kč tedy o 10,96 %, na kterém měly svůj podíl o 41,52 % zvýšené zásoby a o 44,33 % zvýšené dlouhodobé pohledávky. V obou případech za zvýšením stály poskytnuté zálohy, u zásob se jednalo o zálohy na palivo a zvýšení pohledávek způsobily jako v roce 2011 poskytnuté zálohy na opravu spalovací turbíny. Meziroční růst v roce 2013 činil 161 108 tis. Kč. Zásoby v daném roce poklesly o 80,93 % tedy o 55 790 tis. Kč. Snížení oběžných aktiv bylo způsobeno prozatím nezaplacenými zálohami na palivo. Růst krátkodobých pohledávek o 108 650 tis. Kč a krátkodobého finančního majetku o 104 210 tis. Kč, způsobilo velké množství nových zákazníků, kteří zaplatili zálohy.

Časové rozlišení mělo kromě roku 2011 rostoucí charakter. V roce 2010 došlo k meziročnímu růstu dokonce o 343,05 % v absolutním vyjádření o 6 144 tis. Kč. Pokles v roce 2011 činil 68,42 %. V následujícím, sledovaném období časové rozlišení meziročně mírně rostlo.

3.1.2 Vertikální analýza aktiv

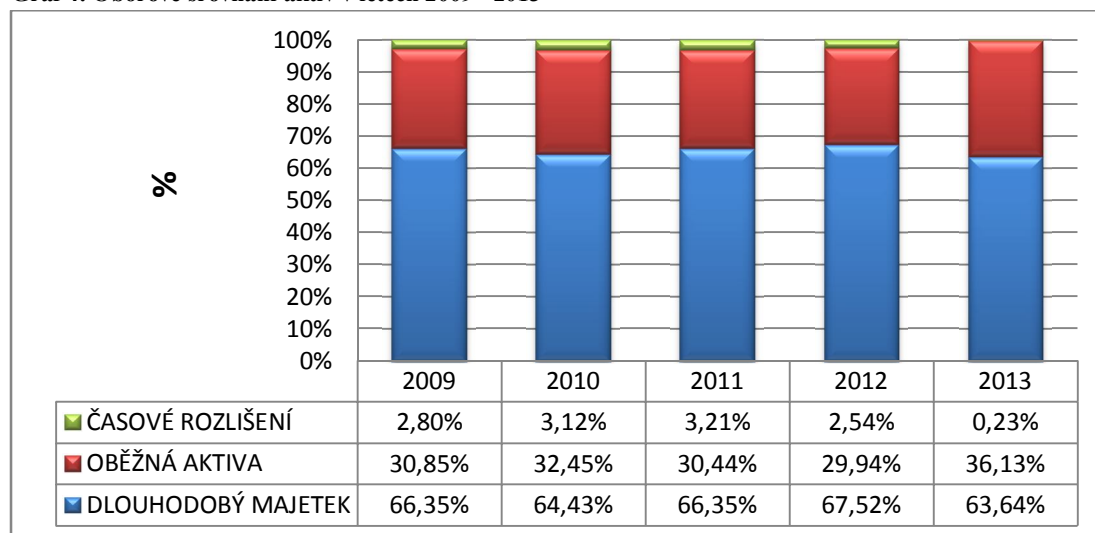
Vertikální analýza aktiv vychází z celkových aktiv, které se tedy rovnají 100 %. Převážná část celkových aktiv byla tvořena dlouhodobým majetkem a ve sledovaném období mírně kolísá, jak lze vidět z grafu č. 3. Téměř celou zbylou část majetku tvořila oběžná aktiva, která také mírně kolísala. Časové rozlišení v časovém horizontu 2009 – 2013 představovalo jen velmi malou, zanedbatelnou částí aktiv.

Graf 3: Struktura aktiv společnosti v letech 2009 - 2013



Při srovnání struktury aktiv s oborovými hodnotami (graf č. 4) podle klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE) vyplynulo, že Teplárny Brno, a.s. měly téměř totožnou strukturu aktiv s oborem. Jediným mírným rozdílem byl trochu větší poměr časového rozlišení, společnost se pohybovala v rozmezí 0,03 % - 0,14 % a oborový průměr pak v rozmezí 0,23 % - 3,21 %.

Graf 4: Oborové srovnání aktiv v letech 2009 - 2013



Zdroj 16: Ministerstvo obchodu a průmyslu, 2005 [online] [vid. 20. února 2015] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

Podrobnější informace o podílu nejvýznamnějších druhů aktiv k celkovým aktivům v procentuálním vyjádření zobrazuje tabulka č. 7.

Tabulka 7: Vertikální analýza aktiv

Druh aktiv	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
DLOUHODOBÝ MAJETEK	67,93	65,80	66,03	63,01	60,45
Dlouhodobý nehmotný majetek	1,13	1,59	1,99	2,20	1,20
Dlouhodobý hmotný majetek	66,30	63,70	63,52	60,27	58,71
Dlouhodobý finanční majetek	0,50	0,50	0,53	0,54	0,54
OBĚŽNÁ AKTIVA	32,04	34,06	33,92	36,93	39,48
Zásoby	1,64	0,93	0,88	1,23	0,23
Dlouhodobé pohledávky	0,78	0,77	0,62	0,88	0,95
Krátkodobé pohledávky	17,63	18,53	16,25	16,20	17,98
Krátkodobý finanční majetek	12,00	13,84	16,16	18,63	20,32
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0,03	0,14	0,05	0,05	0,07

Dlouhodobý majetek zastupuje přes 60 % celkových aktiv ve všech sledovaných letech. Velký podíl dlouhodobého majetku byl zapříčiněn ve všech letech přes 95 % dlouhodobým hmotným majetkem. V oboru, ve kterém společnost podniká, je obvyklé vlastnictví velkého množství staveb, pozemků a samostatných movitých věcí. Společnost Teplárny Brno, a.s. vlastní mimo jiné čtyři rozsáhlé provozy. Nejvyšší podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech byl v roce 2009 a to 67,93 %, nejnižší 60,45 % pak v roce 2013. Dlouhodobý nehmotný a finanční majetek tvoří na celkových aktivech jen velmi malou část, pohybují se v rozmezí 0,5 % - 2,20 %.

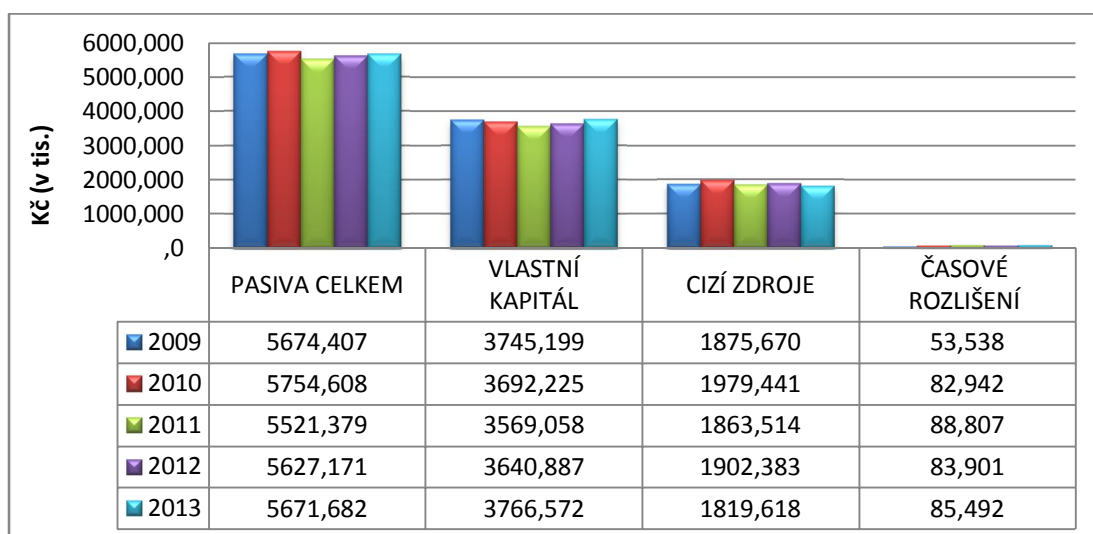
Oběžná aktiva tvoří skoro 1/3 celkových aktiv, tedy téměř zbylou část po dlouhodobém majetku. Největší položky oběžných aktiv jsou krátkodobé pohledávky v rozmezí 16,20 % - 18,53 % a krátkodobý finanční majetek v rozmezí 12,00 % - 20,32 %. Z krátkodobých pohledávek tvoří největší část dohadné účty aktivní, v poměru k celkovým aktivům přes 15 %. V krátkodobém finančním majetku převažuje položka účty v bankách, která se ve sledovaném období pohybuje v rozmezí 10,12 % - 20,32 %.

Časové rozlišení tvoří velmi malou část, v poměru k celkovým aktivům je v rozmezí 0,03 % - 0,14 %.

3.1.3 Horizontální analýza pasiv

Celkové pasiva společnosti Teplárny Brno, a.s., jak je vidět z grafu č. 5, ve sledovaném období mírně kolísaly, stejně jako ostatní významné položky pasiv. Taktéž jako u aktiv je v roce 2011 viditelný propad. Celková pasiva byla nejvyšší v roce 2010, kdy dosahovala 5 754 608 tis. Kč a nejnižší v roce 2011 s částkou 5 521 379 tis. Kč. Vlastní kapitál do roku 2011 klesá a od roku 2012 má rostoucí tendenci. Cizí kapitál stejně jako celková pasiva kolísají. Nejmenší, téměř zanedbatelnou část pasiv tvořilo časové rozlišení. Časové rozlišení jako jediná složka pasiv neměla v roce 2011 pokles ale nárůst hodnoty.

Graf 5: Vývoj vybraných pasiv společnosti v letech 2009 - 2013



Zdroj 17: Výroční zprávy společnosti za roky 2009 - 2013

Tabulka č. 8 zobrazuje horizontální analýzu nejdůležitějších položek pasiv v absolutním a relativním vyjádření za období 2009 – 2013.

Tabulka 8: Horizontální analýza pasiv absolutně a relativně

Druh pasiv	2010-2009		2011-2010		2012-2011		2013-2012	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
PASIVA CELKEM	80201	1,41	-233229	-4,05	105792	1,92	44511	0,79
VLASTNÍ KAPITÁL	-52974	-1,41	-123167	-3,34	71829	2,01	125685	3,45
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Kapitálové fondy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Rezervní fondy, nedělitelný f. a ostatní f. ze zisku	794	0,08	1033	0,10	-544	-0,05	-735	-0,07
Výsledek hospodaření minulých let	-115791	-12,49	-52264	-6,44	25890	3,41	84306	10,74
Výsledek hospodaření běžného účetního období	62023	157,21	-71936	-70,89	46483	157,36	42114	55,40
CIZÍ ZDROJE	103771	5,53	-115927	-5,86	38869	2,09	-82765	-4,35
Rezervy	30024	0,00	37768	125,79	35014	51,65	58120	56,53
Dlouhodobé závazky	11730	5,86	-8885	-4,19	-11492	-5,66	-15362	-8,02
Krátkodobé závazky	172214	11,74	-89533	-5,46	58204	3,76	-125523	-7,81
Bankovní úvěry a výpomoci	-110197	-52,90	-55277	56,33	-42857	-100,00	0	0,00
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	29404	54,92	5865	7,07	-4906	-5,52	1591	1,90

V roce 2011 jde znovu vidět pokles téměř všech druhů pasiv, stejně jako tomu bylo u aktiv. Zdá se, že rok 2011 nebyl příznivým rokem. Celková pasiva měla nejvyšší meziroční nárůst v roce 2012 a to o 105 792 tis. Kč v relativním vyjádření o 1,92 %. Nejvíce se na tom podílely položky výsledek hospodaření běžného účetního období, který vzrostl o 46 483 tis. Kč a z cizích zdrojů položka rezervy, jež vzrostla o 35 014 tis. Kč oproti minulému období. Naopak největší pokles byl v roce 2011 o 233 229 tis. Kč tedy o 4,05 %. Oproti roku 2010 nejvíce poklesl výsledek hospodaření běžného účetního období o 71 936 tis. Kč a také krátkodobé závazky o 89 533 tis. Kč. Po poklesu v roce 2011 měla pasiva růstový charakter.

Vlastní kapitál v roce 2010 a 2011 klesal, poté měl růstový charakter. Pokles oproti minulému období v roce 2010 byl způsoben převážně výrazným poklesem výsledku hospodaření minulých let, přesněji položkou nerozdělený zisk minulých let, neboť společnost v tomto roce vyplatila dividendy v celkové částce 150 000 tis. Kč. Naopak výsledek hospodaření běžného účetního období vzrostl o 157,21 %. Velký nárůst mohl být mimo jiné způsoben výnosem z velkého množství nových přípojek odběrů tepla, mezi kterými bylo také Vysoké učení technické, Fakulta elektrotechniky a komunikačních technologií. V roce 2011 byl pokles způsoben taktéž snížením nerozděleného zisku z minulých let o částku 52 264 tis. Kč v důsledku vyplacení dividend a také poklesem výsledku hospodaření běžného účetního období o 71 936 tis. Kč, v procentním vyjádření o 70,89 %, neboť meziročně poklesl prodej tepelné energie o 8,8 %, který byl způsoben úspornými opatřeními zákazníků a také pro společnost nepříznivými klimatickými podmínkami. Vzrůst v roce 2012 a 2013 byl způsoben převážně položkami výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období. Meziroční růst výsledku hospodaření běžného účetního období v roce 2012 byl i přes negativní vlivy způsobené růstem ceny palivových nákladů o 157,36 %. V roce 2013 byl vzrůst o 55,40 % zapříčiněn meziročním vzrůstem prodeje tepelné energie o 3 % tedy dobrými klimatickými podmínkami a novými poskytovanými službami.

U cizích zdrojů bylo patrné meziroční kolísání. V roce 2010 cizí zdroje vzrostly o 5,53 % tedy o 103 771 tis. Kč, neboť se zvýšily rezervy, dlouhodobé závazky

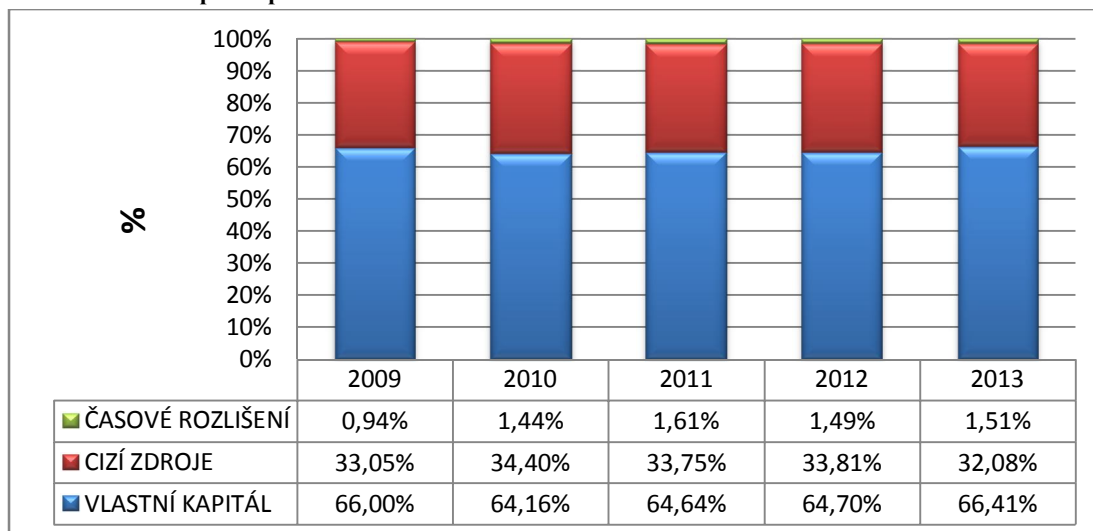
a krátkodobé závazky. Růst rezervy o 30 024 tis Kč byl vyvolán každoroční tvorbou rezervy na velkou opravu dlouhodobého hmotného majetku a na mzdy. Dlouhodobé závazky vzrostly vinou položky odložený daňový závazek o 11 730 tis. Kč. U krátkodobých závazků byla hlavní položka, která mohla za vzrůst o 136 177 tis. Kč v relativním vyjádření o 197,61 % položka závazky z obchodních vztahů. Veškeré tyto závazky byly do doby splatnosti, která činila 21 dnů. Jediný pokles je zaznamenán u bankovních úvěrů a výpomocí o 110 197 tis. Kč, za kterým stojí snížení dlouhodobých i krátkodobých úvěrů o pravidelné splátky, ale také splacení jednoho ze tří dlouhodobých bankovních úvěrů, které by se mělo projevit také ve výkazu zisku a ztráty, vyšším poklesem nákladových úroků. Cizí zdroje v roce 2011 poklesly o 5,86 % a to díky poklesu dlouhodobých závazků o 4,19 %, krátkodobých závazků o 5,46 % a bankovních úvěrů o 56,33 %. Pokles bankovních úvěrů a výpomocí byl způsoben splacením druhého dlouhodobého bankovního úvěru. V roce 2012 cizí zdroje vykazovaly meziroční růst o 58 204 tis. Kč. Byl způsoben položkami rezervy a krátkodobé závazky. V krátkodobých závazcích se o vzrůst nejvíce přičily položky krátkodobé přijaté zálohy o 40 296 tis. Kč a dohodné účty pasivní o 23 687 tis. Kč. Bankovní úvěry a výpomoci naopak poklesly o 100 % vlivem splacení posledního dlouhodobého i krátkodobého úvěru. Pokles cizích zdrojů v roce 2013 je způsoben meziročním poklesem dlouhodobých závazků o 8,02 % i krátkodobých závazků o 7,81 %. Společnost i v roce 2013 nemá žádné bankovní úvěry a výpomoci.

Časové rozlišení mělo až na rok 2012 růstový charakter. Meziroční pokles v roce 2012 o 5,52 % byl způsoben položkou výnosy příštích období, které v absolutním vyjádření kleslo o 5 163 tis. Kč. Největší meziroční nárůst byl v roce 2010 o 54,92 % a byl způsoben nárůstem výnosů příštích období.

3.1.4 Vertikální analýza pasiv

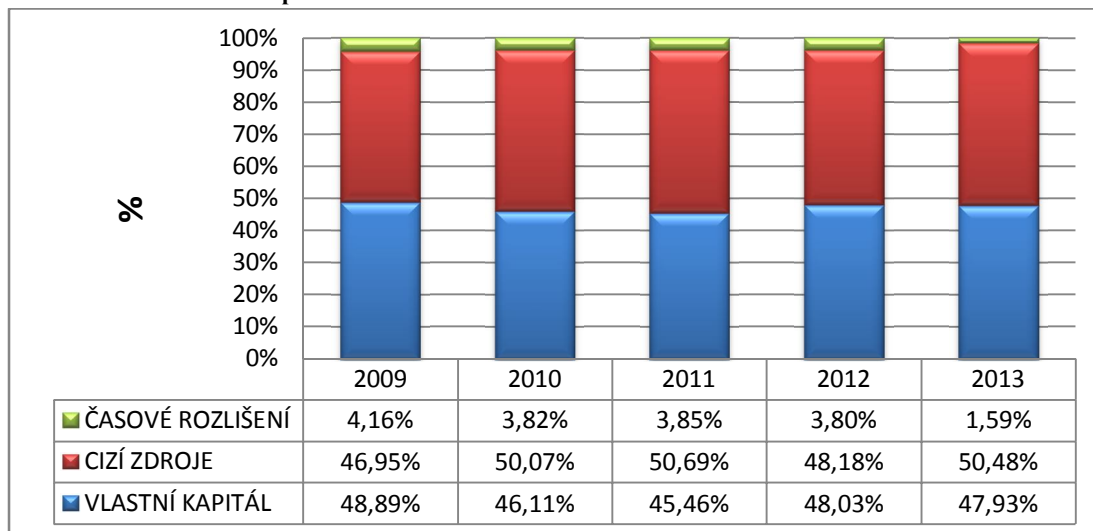
Při vertikální analýze pasiv v období 2009 - 2013 jsou položky pasiv poměřovány k celkovým pasivům, které se proto rovnají 100 %. Ve sledovaném období struktura pasiv jak je vidět na grafu č. 6, jen velmi mírně kolísala. Převažující část tvořil vlastní kapitál. Cizí zdroje pak tvořila téměř celou zbylou část v poměru k celkovým pasivům. Časové rozlišení ve sledovaném období bylo jen velmi malou, zanedbatelnou položkou.

Graf 6: Struktura pasiv společnosti v letech 2009 - 2013



Oborové hodnoty podle klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE) graf č. 7 se celkem liší od hodnot společnosti. Teplárny Brno, a.s. měly ve sledovaném období daleko vyšší vlastní kapitál v poměru k celkovým pasivům v rozsahu 64,16 % - 66,41 %, obor měl jen v rozsahu 45,46 % - 48,89 %. Naopak obor měl oproti společnosti vyšší poměr cizího kapitálu, což mohlo být způsobeno velmi malým množstvím úvěrů společnosti, která dokonce v posledních dvou sledovaných letech neměla úvěr žádný. Časové rozlišení bylo o oboru mírně vyšší, u společnosti se pohybovalo v rozmezí 0,94 % - 1,61 % a u oboru v rozmezí 1,59 % - 4,16 %.

Graf 7: Oborové srovnání pasiv v letech 2009 - 2013



Zdroj 18: Ministerstvo obchodu a průmyslu, 2005 [online] [vid. 27. února 2015] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

Tabulka č. 9 zobrazuje vertikální analýzu nejvýznamnějších položek pasiv v procentuálním vyjádření.

Tabulka 9: Vertikální analýza pasiv

Druh pasiv	2009	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
VLASTNÍ KAPITÁL	66,00	64,16	64,64	64,70	66,41
Základní kapitál	15,61	15,39	16,04	15,74	15,62
Kapitálové fondy	15,32	15,10	15,74	15,44	15,32
Rezervní fondy, nedělitelný f. a ostatní f. ze zisku	18,04	17,80	18,57	18,21	18,06
Výsledek hospodaření minulých let	16,34	14,10	13,75	13,95	15,33
Výsledek hospodaření běžného účetního období	0,70	1,76	0,53	1,35	2,08
CIZÍ ZDROJE	33,05	34,40	33,75	33,81	32,08
Rezervy	0,00	0,52	1,23	1,83	2,84
Dlouhodobé závazky	3,53	3,68	3,68	3,40	3,11
Krátkodobé závazky	25,86	28,49	28,07	28,58	26,14
Bankovní úvěry a výpomoci	3,67	1,71	0,78	0,00	0,00
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0,94	1,44	1,61	1,49	1,51

Jak už bylo řečeno, vlastní kapitál tvořil ve sledovaném období přes 64 % celkových pasiv. Velký podíl vlastního kapitálu byl zapříčiněn převážně položkami základní kapitál v rozmezí 15,39 % - 16,04 %, rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy v rozmezí 17,80 % - 18,57 % a výsledkem hospodaření minulých let v rozmezí 13,75 % - 16,34 %. Je zajímavý vysoký podíl výsledku hospodaření minulých let i přes vyplácení dividend.

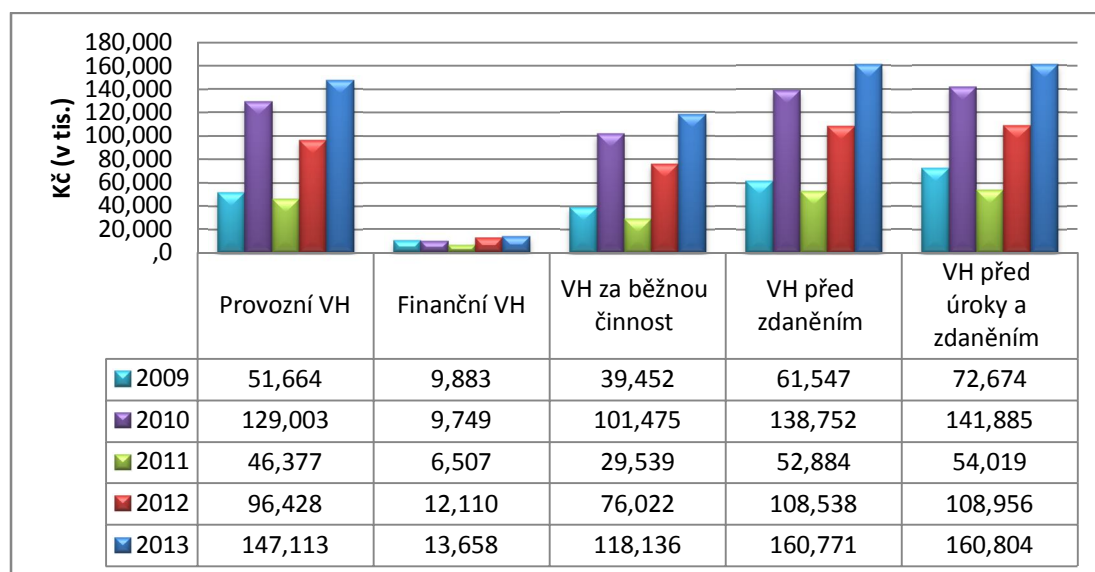
Cizí zdroje byly v poměru k celkovým pasivům v rozmezí 32,08 % - 34,40 %. Největší položkou cizích zdrojů byly krátkodobé závazky, které tvořily v poměru k celkovým pasivům ve sledovaném období rozmezí 25,86 % - 28,58 %. Další složky cizích zdrojů měly v poměru k celkovým pasivům zanedbatelné hodnoty. Při srovnání s oborem byla kapitálová struktura skoro 50:50 (vlastní a cizí kapitál), jde vidět, že společnost je samostatná a i přes velké investice do obnovy majetku nepotřebuje bankovní úvěry. Zda by však nebylo pro společnost levnější použití úvěru, je otázkou.

Poměr časového rozlišení k celkovým pasivům ve sledovaném období byl velmi nízký, pohyboval se v rozmezí 0,94 % - 1,61 %.

3.1.5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Téměř všechny výsledky hospodaření ve sledovaném období podle grafu č. 8 výrazně kolísaly. Největší propad byl však vždy v roce 2011, stejně jako tomu bylo u aktiv a pasiv. Provozní výsledek hospodaření ve sledovaném období měl nejvyšší hodnotu v roce 2013 a to 147 113 tis. Kč. Naopak nejnižší byl v roce 2011 46 377 tis. Kč. Finanční výsledek hospodaření byl oproti ostatním položkám výrazně nižší a jen mírně kolísal. Výsledek hospodaření za běžnou činnost jinak také čistý zisk společnosti měl nejvyšší hodnotu v roce 2013 a to 118 136 tis. Kč, jednalo se o jeden z nejvyšších výsledků hospodaření v historii společnosti. Výsledek hospodaření před zdaněním a před úroky a zdaněním je v grafu jen na srovnání.

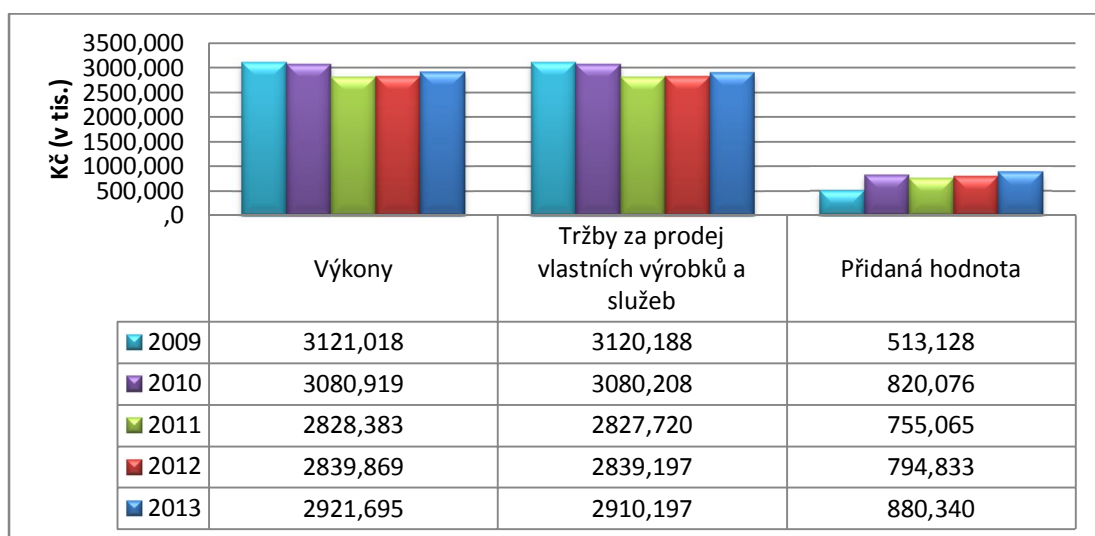
Graf 8: Vývoj vybraných výsledků hospodaření společnosti v letech 2009 - 2013



Zdroj 19: Výroční zprávy společnosti za roky 2009 - 2013

Podle grafu č. 9 výkony v období 2009 – 2013 mírně kolísaly. Nejvyšší hodnotu měli v roce 2009 3 121 018 tis. Kč. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb téměř kopírovaly vývoj výkonů, největší hodnotu měly také v roce 2009 a to 3 120 188 tis. Kč. Na rozdíl od obou předchozích položek byla přidaná hodnota razantně nižší a v roce 2009 měla naopak nejnižší hodnotu 513 128 tis. Kč. Nejvyšší byla v roce 2013.

Graf 9: Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztráty v letech 2009 - 2013



Zdroj 20: Výroční zprávy společnosti za roky 2009 - 2013

V tabulce č. 10 jsou za období 2009 – 2013 znázorněny nejdůležitější položky výkazu zisku a ztráty pomocí horizontální analýzy v relativním i absolutním vyjádření.

Tabulka 10: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty absolutně a relativně

Druh položky	2010-2009		2011-2010		2012-2011		2013-2012	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Výkony	-40 099	-1,28	-252 536	-8,20	11 486	0,41	81 826	2,88
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-39 980	-1,28	-252 488	-8,20	11 477	0,41	71 000	2,50
Výkonová Spotřeba	-347 047	-13,31	-187 525	-8,29	-28 282	-1,36	12 579	0,62
Spotřeba materiálu a energie	-416 792	-18,08	-29 934	-1,58	-20 523	-1,10	18 061	0,98
Služby	69 745	23,06	-157 591	-42,34	-7 759	-3,61	-5 482	-2,65
PŘIDANÁ HODNOTA	306 948	59,82	-65 011	-7,93	39 768	5,27	85 507	10,76
Osobní náklady	9 045	3,79	6 948	2,80	7 978	3,13	34 193	13,01
Mzdové náklady	10 497	6,09	-75	-0,04	7 850	4,30	24 133	12,66
Odpisy dlouh. hmotného a nehmotného majetku	-19 351	-4,73	1 598	0,41	-5 183	-1,33	-21 570	-5,59
Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu	-127 309	-98,98	1 733	132,29	1 685	55,37	75 405	1594,86
PROVOZNÍ VH	77 339	149,70	-82 626	-64,05	50 051	107,92	50 685	52,56
FINANČNÍ VH	-134	-1,36	-3 242	-33,25	5 603	86,11	1 548	12,78
Daň z příjmů za běžnou činnost	15 182	68,71	-13 932	-37,37	9 171	39,28	10 119	31,12
VH ZA BĚŽNOU ČINNOST	62 023	157,21	-71 936	-70,89	46 483	157,36	42 114	55,40
VH PŘED ZDANĚNÍM	77 205	125,44	-85 868	-61,89	55 654	105,24	52 233	48,12

Přidaná hodnota v roce 2010 meziročně vzrostla o 306 948 tis. Kč tedy o 59,82 % v relativním vyjádření. Vzrůst byl způsoben i přes meziroční pokles výkonů o 40 099 tis. Kč velkým poklesem výkonové spotřeby o 347 047 tis. Kč, která představuje hlavní nákladovou položku. Za poklesem nákladů byly nižší ceny zemního plynu, které byly vyjednány v roce 2009. Pokles výkonové spotřeby byl několikanásobně vyšší než pokles tržeb, což nejvíce přispělo k vzrůstu provozního výsledku hospodaření. Naopak v roce 2011 přidaná hodnota meziročně poklesla o 65 011 tis. Kč, o 7,93 %. Pokles byl způsoben poklesem tržeb o 252 536 tis. Kč v relativním vyjádření o 8,20 %. Pokles tržeb vyvolaný dobrým počasím, tedy kratší topnou sezonou, byl vyšší než pokles výkonové spotřeby, což mělo nepříznivý vliv i na provozní výsledek hospodaření. Přidaná hodnota po roce 2011 meziročně rostla, v roce 2012 o 39 768 tis. Kč a v roce 2013 o 85 507 tis. Kč. V roce 2012 klesla výkonová spotřeba, díky realizačním opatřením v provozu, a meziročně vzrostly tržby. Za vzrůst v roce 2013 mohl velký nárůst výkonů o 81 826 tis. Kč, ale výkonová spotřeba se také zvýšila. V tomto roce společnost poprvé účtuje o obchodu s elektřinou (nákup za účelem dalšího prodeje) a objevila se tedy položka tržby za prodej zboží, jež v předchozích letech byla zahrnována do tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.

Tabulka č 11. demonstruje procentuální meziroční vývoj výkonů a výkonové spotřeby ve sledovaném období. Z tabulky je jasný pozitivní vývoj ve všech letech. Výkony v daných letech buď rostly rychleji než výkonová spotřeba anebo klesaly pomaleji než výkonová spotřeba.

Tabulka 11: Meziroční vývoj výkonů a výkonové spotřeby v letech 2009 - 2013

Druh položky	2010-2009	2011-2010	2012-2011	2013-2012
	%	%	%	%
Výkony	-1,28	-8,20	0,41	2,88
Výkonová spotřeba	-13,31	-8,29	-1,36	0,62

Provozní VH meziročně rostl, až na rok 2011, kde byl výrazný pokles o 82 626 tis. Kč v relativním vyjádření o 64,05 %. Za poklesem jak už bylo řečeno, stál výrazný pokles tržeb, který byl vyšší než pokles výkonové spotřeby. Nejvyšší vzrůst byl v roce 2010 o 77 339 tis. Kč v relativním vyjádření o 149,70 %. U osobních nákladů byl ve všech

sledovaných letech zaznamenán meziroční nárůst, převážně způsoben mzdovými náklady. Pouze v roce 2011 byl meziroční mírný pokles mzdových nákladů o 75 tis. Kč tedy o 0,04 %, který nebyl způsoben poklesem zaměstnanců. Společnost ve sledovaném období propouštěla pouze v roce 2012 a to 4 zaměstnance, naopak v roce 2013 přijala dokonce 46 zaměstnanců. Jedná se o pozitivní vývoj.

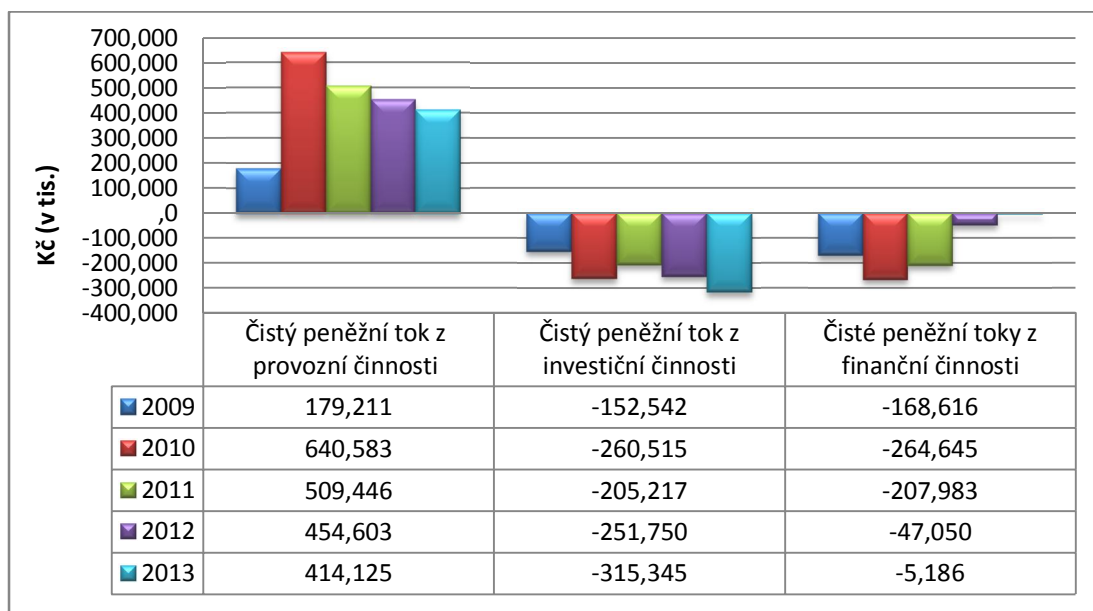
Finanční výsledek hospodaření v roce 2010 - 2011 meziročně klesl a v letech 2012 -2013 naopak vzrostl. Pokles byl navozen výrazným poklesem ostatních finančních výnosů o 38 993 tis. Kč. Nákladové úroky klesaly ve všech sledovaných letech a v roce 2013 poklesly dokonce o 92,11 %, neboť společnost od roku 2012 již neměla žádné bankovní úvěry a výpomoci. Jednalo se tedy o nákladové úroky k nebankovním úvěrům. Za vzrůstem finančního výsledku hospodaření v letech 2012 – 2013 mohly rostoucí výnosové úroky, výrazný pokles nákladových úroků a také mírnější meziroční pokles ostatních finančních nákladů.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost, až na rok 2011, meziročně rostl. Pokles byl způsoben poklesem přidané hodnoty, provozního výsledku hospodaření, i finančního výsledku hospodaření v daném roce. Nejvyšší meziroční růst byl v roce 2009 o 62 023 tis. Kč, ale jak už bylo uvedeno, jeden z historicky nejvyšších výsledků hospodaření za běžnou činnost, společnost dosáhla v roce 2013.

3.1.6 Horizontální analýza výkazu cash flow

Čistý peněžní tok z provozní činnosti jako jediný ukazatel v grafu č. 10 měl kladné hodnoty. Nejvyšší hodnotu měl čistý peněžní tok z provozní činnosti v roce 2010 a to 509 446 tis. Kč a poté každoročně mírně klesal. V roce 2013 pak dosáhl hodnoty 414 125 tis. Kč. Čisté peněžní toky z investiční a z finanční činnosti byly po celé sledované období záporné, avšak zápor u toků z finanční činnosti klesal, na rozdíl od toků z investiční činnosti, který se zvyšoval.

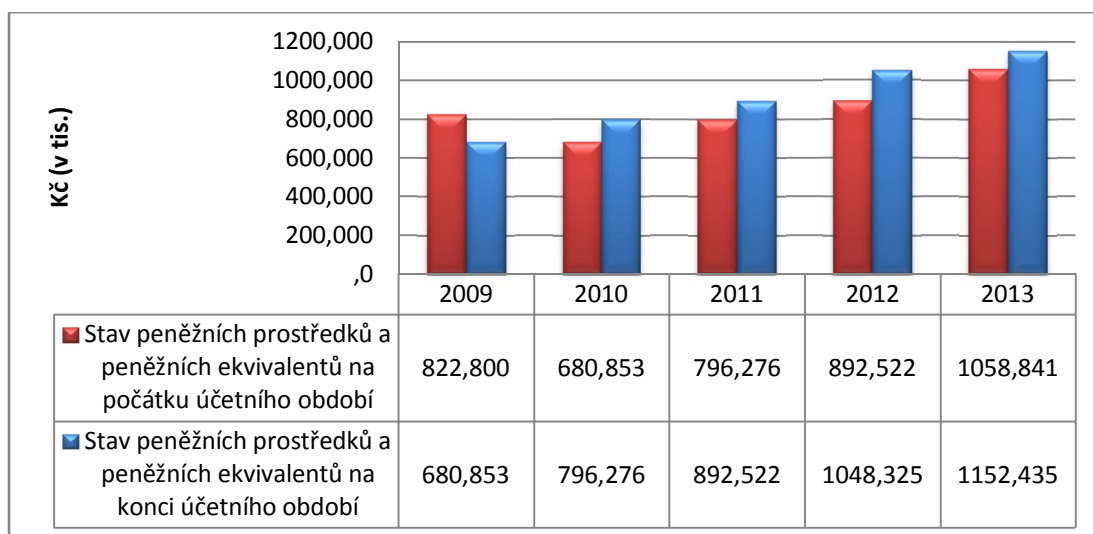
Graf 10: Vývoj cash flow společnosti v letech 2009 - 2013



Zdroj 21: Výroční zprávy společnosti za roky 2009 - 2013

Na grafu č. 11 je zobrazen stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku a na konci účetního období. Ve sledovaném období kromě roku 2009 byl stav na začátku období vždy menší, než stav na konci období. Peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty měly tedy rostoucí vývoj. Rozdíl mezi stavem na začátku a na konci období byl v rozmezí 8,12 % - 14,86 %.

Graf 11: Vývoj peněžních prostředků na začátku a konci účetního období



Zdroj 22: Výroční zprávy společnosti za roky 2009 - 2013

Nejdůležitější položky výkazu cash flow jsou pomocí horizontální analýzy znázorněny v tabulce č. 12. Tabulka znázorňuje hodnoty za rok 2009 až 2013 a to v absolutním i relativním vyjádření.

Tabulka 12: Horizontální analýza výkazu cash flow absolutně a relativně

Druh položky	2010-2009		2011-2010		2012-2011		2013-2012	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na počátku účetního období	-141 947	-17,25	115 423	16,95	96 246	12,09	166 319	18,63
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	461 372	257,45	-131 137	-20,47	-54 843	-10,77	-40 478	-8,90
Čistý peněžní tok vytahující se k investiční činnosti	-107 973	70,78	55 298	-21,23	-46 533	22,68	-63 595	25,26
Čisté peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-96 029	56,95	56 662	-21,41	160 933	-77,38	41 864	-88,98
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	115 423	16,95	96 246	12,09	155 803	17,46	104 110	9,93

Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku období až na rok 2010 meziročně rostl v rozmezí 12,09 % - 18,63 %. Pokles v roce 2010 byl způsoben meziročním poklesem čistých peněžních toků vztahující se k investiční činnosti o 107 973 tis. Kč a k finanční činnosti o 96 029 tis. Kč.

Čistý peněžní tok ve vztahu k provozní činnosti měl meziroční růst pouze v roce 2010, v dalších letech meziročně klesal v rozmezí 8,90 % - 20,47 %.

Čistý peněžní tok ve vztahu k investiční činnosti byl po celé sledované období záporný, a od roku 2011 se zápor meziročně zvyšoval. Záporná hodnota tohoto peněžního toku vypovídá o každoročním rozšiřování a obnově majetku.

Čistý peněžní tok ve vztahu k finanční činnosti byl také po celé sledované období záporný a od roku 2010 zápor meziročně klesal. Za zápornou hodnotu tohoto ukazatele může každoroční vyplácení dividend.

Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů byl na konci období rostoucí a každoročně rostl v rozmezí 9,93 % - 17,46 %. Nejvyšší nárůst byl v roce 2012

o 155 803 tis. Kč. Rostoucí vývoj i přes každoroční velké investiční a finanční činnosti společnosti je pozitivní.

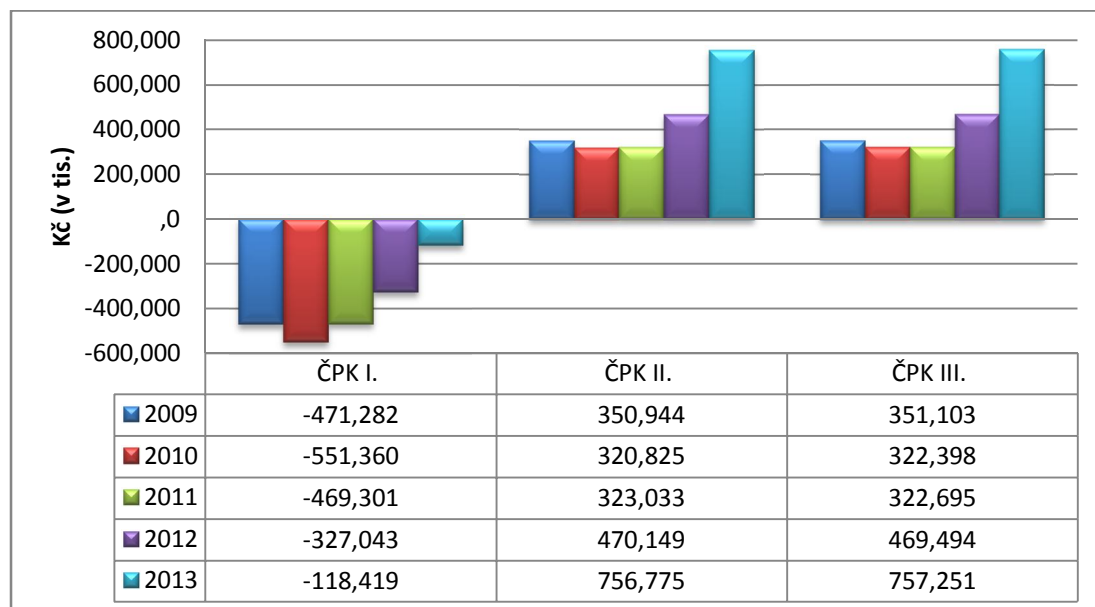
3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů je zaměřena na platební schopnost podniku. Každý podnik by měl udržovat určitou míru likvidity. Likvidita je v následujícím textu hodnocena podle tří základních ukazatelů.

3.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál se podle položek zahrnutých ve výpočtu člení na tři stupně, jež jsou zobrazeny v grafu č. 12.

Graf 12: Čistý pracovní kapitál v letech 2009 - 2013



ČPK I. je rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků očištěných od dohadných účtů aktivních i pasivních, které jsou zahrnuté v daném majetku. ČPK I. společnosti byl záporný po celé sledované období, zápor se ale postupně snižoval, od roku 2010 do roku 2013 se snížil z -551 360 tis. Kč na -118 419 tis. Kč. Záporná hodnota tohoto ukazatele byla u společnosti způsobena obrovským objemem přijatých záloh od odběratelů. V případě kdy je čistý pracovní kapitál záporný, jedná se o takzvaný nekrytý dluh společnosti. Avšak v případě odvětví, do kterého společnost Teplárny

Brno, a.s. patří, je takto velké množství přijatých záloh normální, neboť odběratelé společnosti platí měsíční zálohy. Také v daném odvětví převažuje dlouhodobý majetek a zásoby nejsou drženy v tak velkém množství. Záporná hodnota ČPK I. by tedy neměla mít nějaký velký dopad na likviditu daného podniku.

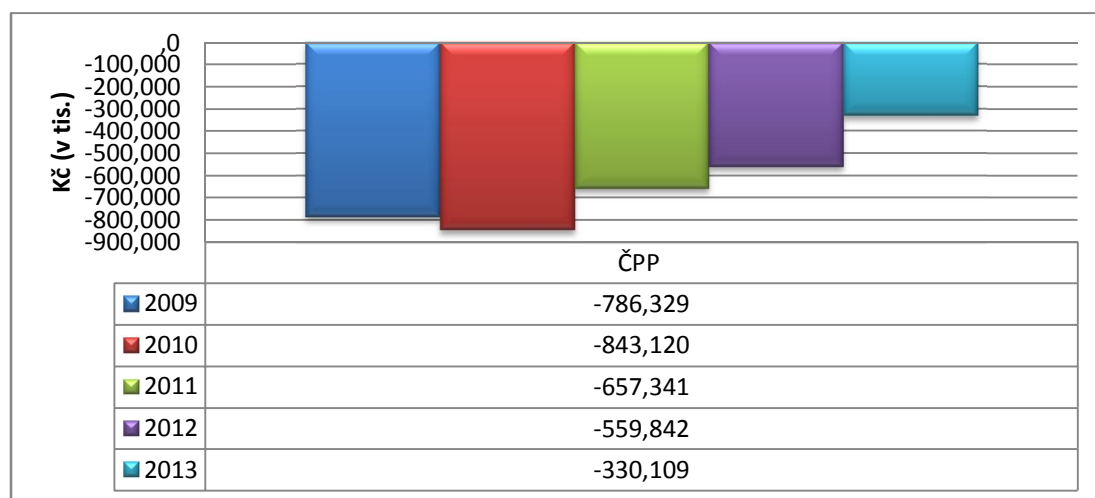
Ukazatel ČPK II. je rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků a také dohodných účtů aktivních i pasivních, jež jsou v nich zahrnuty. Vlivem dohadných účtů aktivních a pasivních se ukazatel přehoupal do kladných hodnot. ČPK II. ve sledovaném období v posledních dvou letech výrazně rostl. Od roku 2010, kdy byla nejnižší hodnota ČPK II. do roku 2013 vzrostl z 320 825 tis. Kč na 756 775 tis. Kč. Likvidita společnosti byla podle druhého ukazatele čistého pracovního kapitálu v pořádku.

Poslední ukazatel ČPK III. je rozdílem oběžných aktiv s dohadnými účty aktivními a s časovým rozlišením a krátkodobých závazků s dohadnými účty pasivními a časovým rozlišením. Ukazatel ČPK III. byl ve sledovaném období také po celou dobu kladný a v posledních dvou letech také výrazně rostl podobně jak ČPK II. Od roku 2010 do roku 2013 vzrostl z 322 398 tis. Kč na 757 251 tis. Kč. Likvidita společnosti je tedy podle tohoto ukazatele také v pořádku a má rostoucí charakter, což je pozitivní.

3.2.2 Čisté pohotové prostředky

Ukazatel čisté pohotové prostředky z grafu č. 13 je výsledkem rozdílu krátkodobého majetku a krátkodobých závazků a vyjadřuje nejvyšší stupeň likvidity.

Graf 13: Čisté pohotové prostředky v letech 2009 - 2013

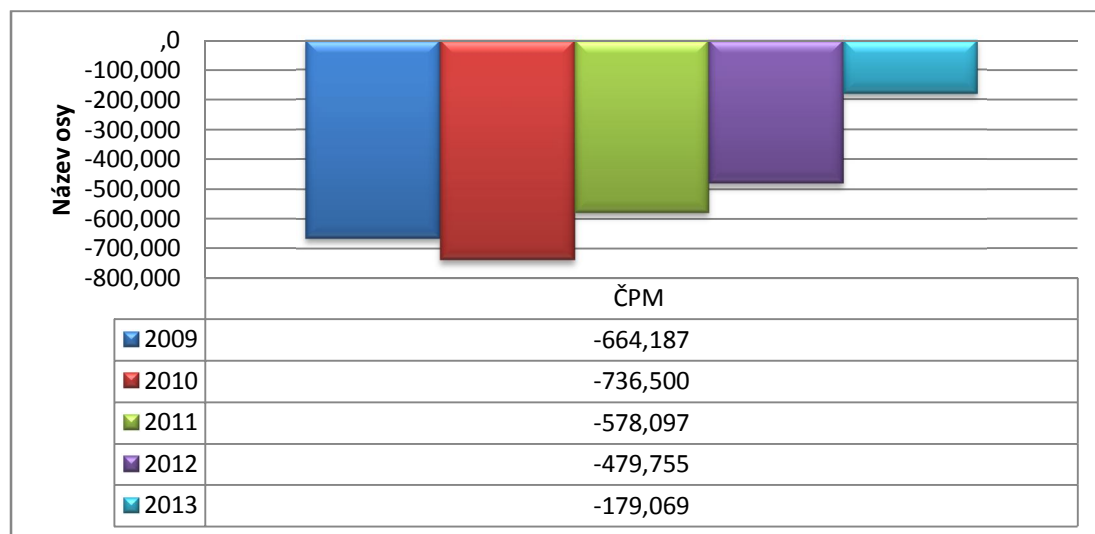


Společnost Teplárny Brno, a.s. měla ve všech sledovaných letech ukazatel ČPP záporný. Nejvyšší zápor byl opět v roce 2010 a to -843 120 tis. Kč. Po roce 2010 záporná hodnota mírně každoročně klesala a v roce 2013 byla -330 109 tis. Kč. Společnost by tedy nebyla schopna uhradit všechny svoje splatné závazky. Avšak jak už bylo řečeno, společnost měla obrovský objem krátkodobých přijatých záloh od odběratelů, kteří platí měsíční zálohy. Z grafu je vidět pozitivní vývoj v postupném snižování. Společnost se snažila o zlepšení daných hodnot, a to výrazným nárůstem účtů v bankách. Za kterým zřejmě z části stojí krátkodobé cenné papíry, kterými společnost od roku 2012 už nedisponovala.

3.2.3 Čistý peněžní majetek

Graf č. 14 zobrazuje vývoj čistého peněžního majetku společnosti za období 2009 – 2013. ČPM je dá se říct střední cestou mezi ČPK a ČPP.

Graf 14: Čistý peněžní majetek v letech 2009 - 2013



Ukazatel ČPM byl také po celé sledované období záporný. Za zápornou hodnotou stály opět krátkodobé přijaté zálohy. Hodnoty ukazatele ČPM mají podobný vývoj jako u ukazatele ČPP. Od roku 2010 se zápor postupně snižoval od -745 296 tis. Kč po -263 236 tis. Kč v roce 2013. Jedná se tedy o pozitivní vývoj, jak už bylo řečeno, společnost se snaží dané hodnoty zlepšit.

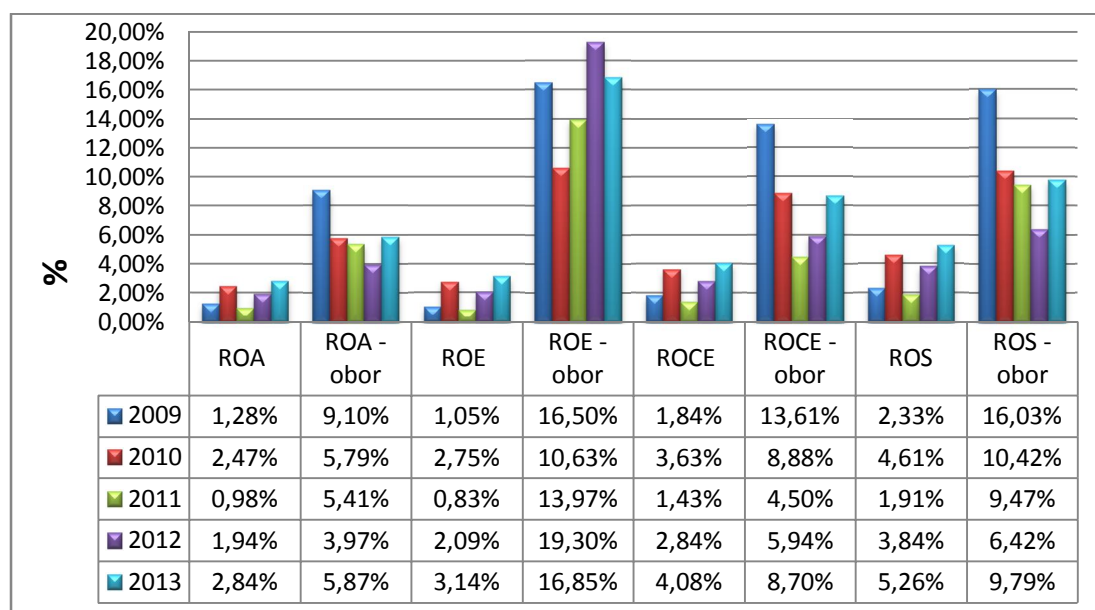
3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Mezi nejoblíbenější nástroje finanční analýzy patří poměrové ukazatele, neboť umožňují získat rychlou představu o finanční situaci podniku. Následující podkapitola se zabývá popisem výsledků ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, produktivity a cash flow, jež jsou zobrazeny v grafech.

3.3.1 Ukazatele rentability

V grafu č. 15 jsou zobrazeny výsledky vybraných ukazatelů rentability za sledované období, jež byly srovnány s oborovými hodnotami.

Graf 15: Ukazatele rentability společnosti a oboru v letech 2009 - 2013



Zdroj 23: Ministerstvo obchodu a průmyslu, 2005 [online] [vid. 6. března 2015] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

Ukazatel rentabilita celkového kapitálu měří výkonnost tedy ziskovost podniku. Ve sledovaném období měla rentabilita společnosti po celou dobu kladné hodnoty, avšak nijak zvlášť vysoké. Ukazatel ROA byl v rozmezí od 0,98 % - 2,84 %, od roku 2009 měl růstový charakter, který v roce 2011 vystřídal propad na 0,9 % a od roku 2011 rentabilita celkového kapitálu opět rostla. V roce 2013 byla dokonce nejvyšší hodnota za sledované období a to 2,84 %. Oborové hodnoty ukazatele ROA byly

podstatně vyšší, pohybovaly se v rozmezí 3,97 % - 9,10 %. Rentabilita kapitálu oboru však měla opačný vývoj. Od roku 2011 klesla a až v roce 2013 byl vidět nárůst. Nízké hodnoty společnosti oproti oboru lze vysvětlit ve sledovaném období rozsáhlými investicemi do obnovy majetku a celkové modernizace a také vysokým množstvím vlastního kapitálu.

Rentabilita vlastního kapitálu je důležitým ukazatelem pro vlastníky podniku, zobrazuje totiž efektivitu používání vlastního kapitálu pro vytváření čistého zisku. Hodnoty ukazatele byly v rozmezí od 0,83 % - 3,14 %. Ukazatel ROE by měl být vyšší než ukazatel ROA, což bylo v roce 2010, 2012 a 2013 splněno. V ostatních dvou letech bylo ROE mírně pod ukazatelem ROA. Oborové hodnoty byly opět vysoké a pohybovaly se v rozmezí 10,63 % - 19,30 %, tedy ve všech letech byly hodnoty ukazatele ROE vyšší než hodnoty ukazatele ROA.

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu je nejčastěji používaným ukazatelem akcionářů pro zhodnocení a srovnání podniků. Ukazatel ROCE měl stejný vývoj jako dva předchozí ukazatele, kromě roku 2011 kde byl pokles na 1,43 % ukazatel rostl. Hodnoty ukazatele nebyly moc vysoké, pohybovaly se v rozmezí 1,43 % – 4,08 % a nejvyšší hodnotu měl ukazatel v roce 2013. Rentabilita investovaného kapitálu oboru byla vyšší než u společnosti stejně jako u předešlých ukazatelů, pohybovala se v rozmezí 4,50 % - 13,61 %, měla klesající charakter do roku 2011 a poté rostla.

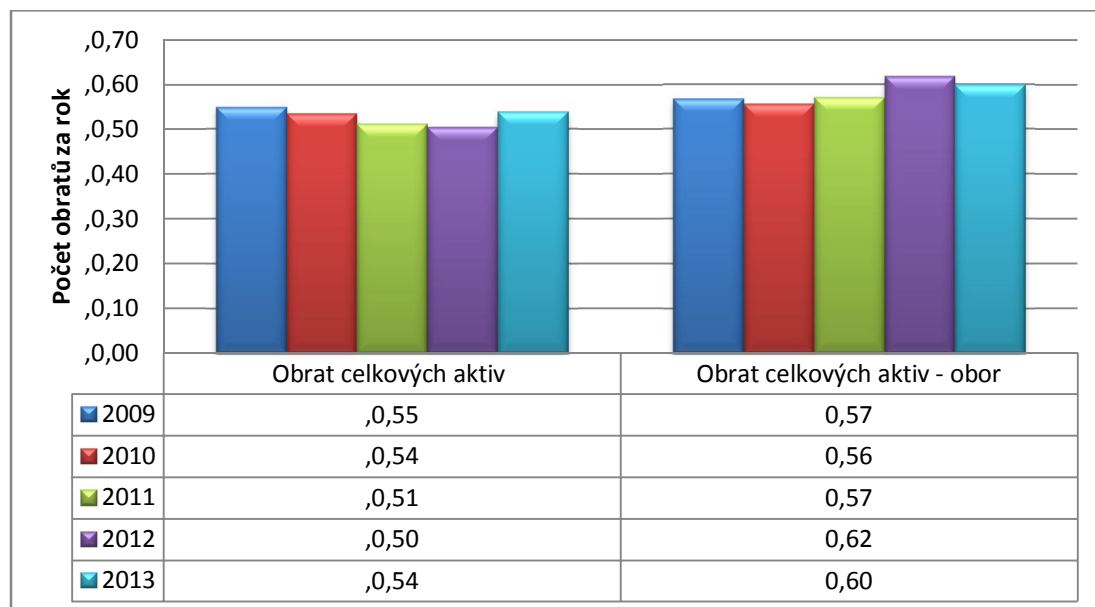
Rentabilita tržeb společnosti dosahovala hodnot v rozmezí 1,91 % - 5,26 %. Nejnižší hodnota byla opět v roce 2011, kdy byl zaznamenán propad ukazatele, v následujících letech ukazatel opět rostl. V roce 2013 byla nejvyšší hodnota rentability tržeb za sledované období a to 5,26 %. Ukazatel ROS oborového průměru byl v rozmezí 6,42 % - 16,03 %. Až do roku 2012 klesal, ale i tak byly hodnoty o dost vyšší než hodnoty společnosti.

3.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatelé aktivity zobrazují, jak efektivně jsou aktiva spravována a zda jich podnik nemá více, než potřebuje.

Obrat celkových aktiv vyjadřuje, kolikrát se celková aktiva přemění v tržby. Tento ukazatel je zobrazen v grafu č. 16.

Graf 16: Obratovost celkových aktiv společnosti a oboru v letech 2009 - 2013

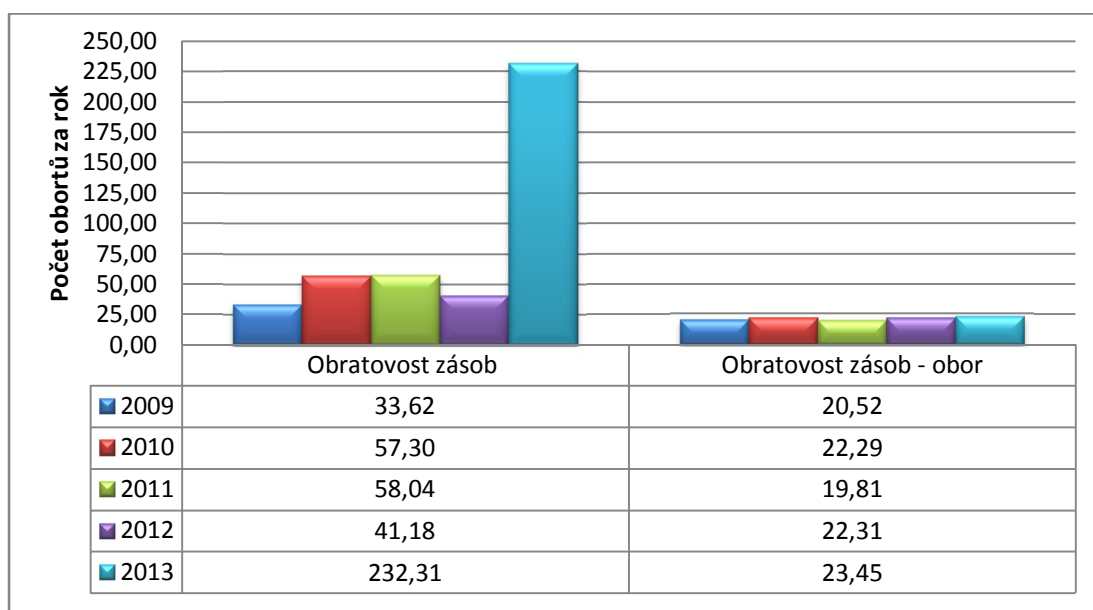


Zdroj 24: Ministerstvo obchodu a průmyslu, 2005 [online] [vid. 7. března 2015] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

Obratovost celkových aktiv po celou sledovanou dobu nepřekročila doporučenou hodnotu jednu obrátku za rok, pohybovala se o rozmezí 0,50 – 0,55. Obratovost celkových aktiv společnosti se pohybovala mírně pod oborovými průměry, které v daném období také nepřekročily doporučenou hodnotu. Avšak na rozdíl od oboru, jehož vývoj byl opačný, hodnoty do roku 2012 klesaly a v roce 2013 byl zaznamenán růst.

Následující graf č. 17 zobrazuje obratovost zásob společnosti a obratovost zásob oboru, tedy kolikrát se zásoby obrátí v tržbách.

Graf 17: Obratovost zásob společnosti a oboru v letech 2009 - 2013

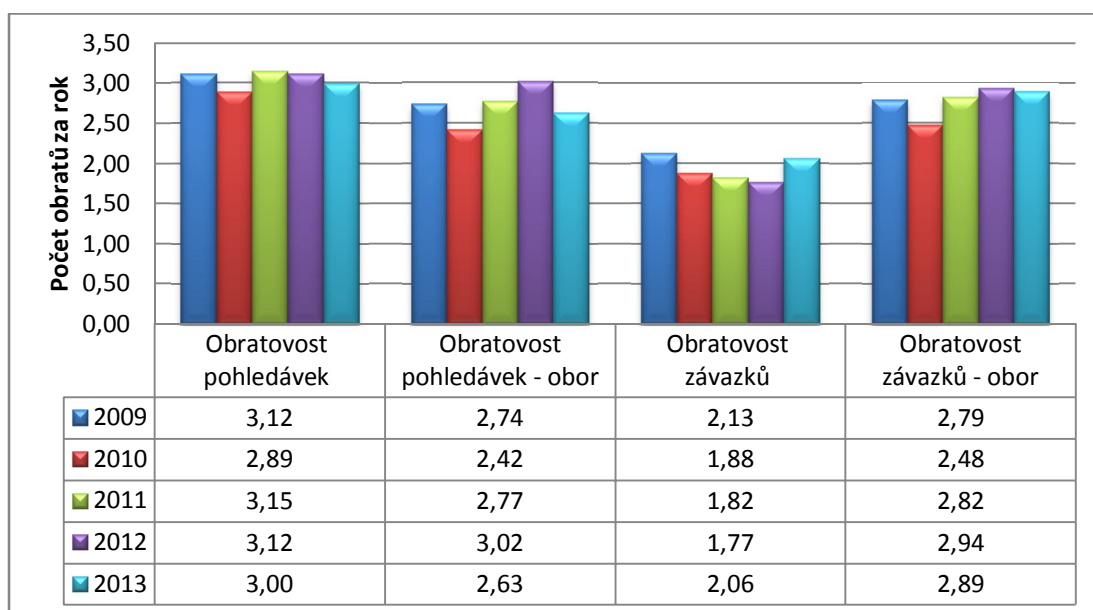


Zdroj 25: Ministerstvo obchodu a průmyslu, 2005 [online] [vid. 7. března 2015] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

Obratovost zásob společnosti ve sledovaném období rostla až na rok 2012, kde byl pokles na druhou nejnižší hodnotu. V roce 2013 však byl enormní nárůst až na hodnotu 232,31, tedy obratovost se zvýšila více než pětinašobně. Enormní nárůst obratovosti zásob byl způsoben razantním poklesem stavu zásob. Hodnoty oboru byly po celou dobu pod hodnotami společnosti a až na rok 2011 měly mírně rostoucí charakter. Je pravidlem, že čím vyšší je obratovost zásob, tím kratší je doba obratu zásob. Společnost má celkem vysokou obratovost dokonce vyšší než oborový průměr, což je pozitivní.

Obratovost pohledávek a závazků představuje stejně jako předešlé ukazatele, kolikrát se pohledávky nebo závazky otočí v tržbách. V grafu č. 18 jsou zobrazeny jak hodnoty společnosti, tak hodnoty oboru.

Graf 18: Obratovost pohledávek a závazků společnosti a oboru v letech 2009 - 2013



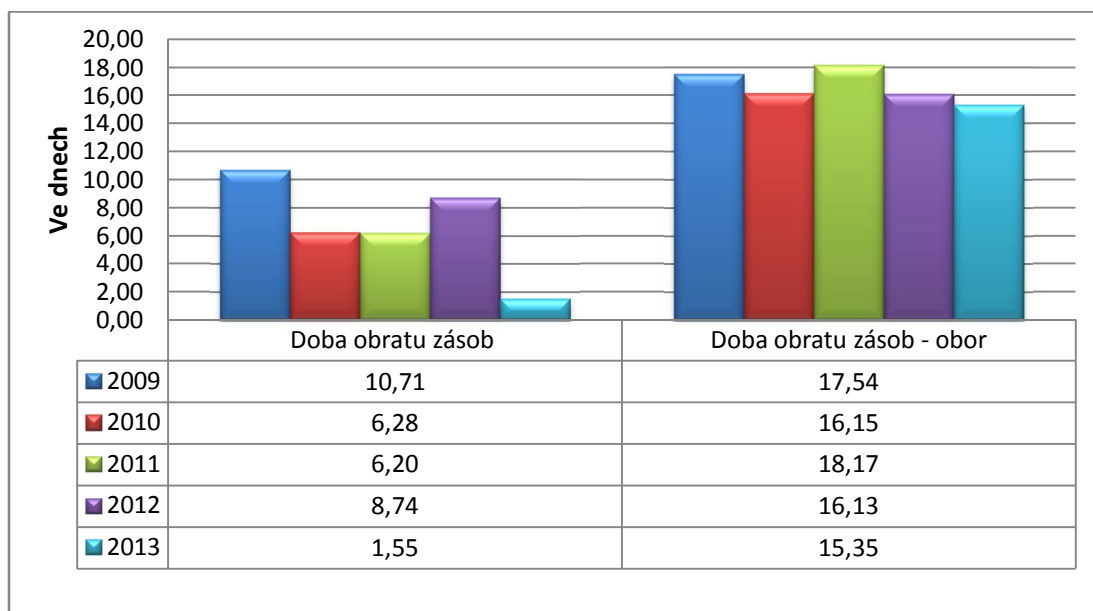
Zdroj 26: Ministerstvo obchodu a průmyslu, 2005 [online] [vid. 7. března 2015] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

Obratovost pohledávek se pohybovala v rozmezí od 2,89 – 3,15 a měla od roku 2011 velmi mírný klesající vývoj. Avšak hodnoty společnosti byly ve všech sledovaných letech vyšší než hodnoty oboru, které se pohybovaly v rozmezí 2,42 – 3,02 a v posledním roce také poklesly.

Obratovost závazků by měla být nižší než obratovost pohledávek, což je u společnosti ve všech letech splněno. Naopak obratovost zásob oboru splnila tuto podmínku pouze v roce 2012. Pro společnost je to příznivá skutečnost.

Doba obratu, kterou obsahuje graf č. 19 je doba, po kterou jsou zásoby drženy ve společnosti. Opět je doba obratu zásob srovnána s oborovými hodnotami.

Graf 19: Doba obratu zásob společnosti a oboru v letech 2009 - 2013

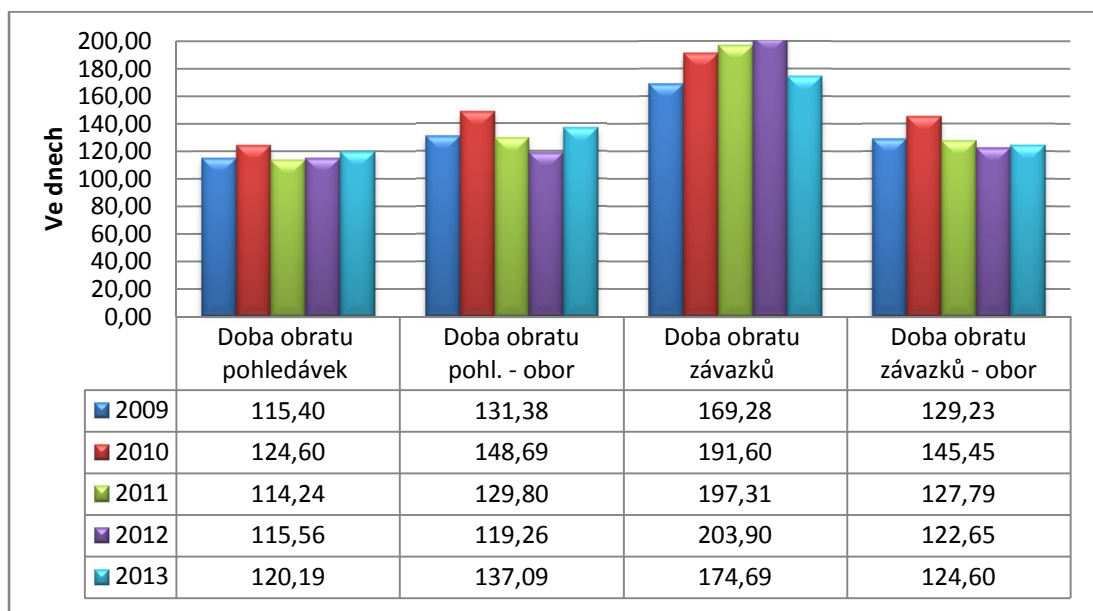


Zdroj 27: Ministerstvo obchodu a průmyslu, 2005 [online] [vid. 7. března 2015] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

Doba obratu zásob byla ve sledovaném období klesající až na rok 2012, po kterém ale následoval razantní pokles, způsobený poklesem objemu zásob. Jak už bylo řečeno u obratovosti zásob, čím kratší je doba obratu tím lépe. Společnost Teplárny Brno, a.s. měla zásoby ve sledovaném období vázány v průměru 6,7 dnů. U oborových hodnot doba obratu zásob kolísala a od roku 2011 také mírně klesala. Průměrná doba obratu zásob oboru byla 16,7 dne. Společnost Teplárny Brno má v zásobách převážně zemní plyn a tak nízká doba obratu jako měla v roce 2013, není už moc pozitivní. Důležitá není jen doba obratu, ale hlavně optimální velikost zásob. Společnost by měla počítat s možným delším výpadem dodávky a mít dostatečné rezervy.

Graf č. 20 znázorňuje dobu obratu pohledávek a závazků společnosti Teplárny Brno, a.s. a oborového průměru. Doba obratu pohledávek představuje dobu, kterou společnost čeká na úhradu svých vydaných faktur od odběratelů. Ukazatel doby obratu závazků představuje dobu, než společnost uhradí svoje splatné závazky.

Graf 20: Doba obratu pohledávek a závazků společnosti a oboru v letech 2009 - 2013



Zdroj 28: Ministerstvo obchodu a průmyslu, 2005 [online] [vid. 7. března 2015] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

Doba obratu pohledávek společnosti měla od roku 2011 lehce rostoucí vývoj. Průměrná doba splacení pohledávek od odběratelů byla 118 dnů. Doba obratu pohledávek oborového průměru byla ve sledovaném období vyšší než u společnosti. V průměru odběratelé konkurenčním podnikům platili do 133,2 dne.

U doby obratu závazků byl vývoj od roku 2009 mírně rostoucí až do roku 2013, kdy byl zaznamenán pokles. Průměrně společnost splácela své závazky do 187,4 dnů. Doba obratu závazků konkurenčních podniků byla nižší než u Tepláren Brno, a.s. a průměrně byly závazky spláceny do 130 dnů.

Ukazatel doby dodavatelského úvěru je rozdíl doby obratu závazků a doby obratu pohledávek. Výsledky ukazatele doby dodavatelského úvěru společnosti a oboru jsou zobrazeny v tabulce č. 13.

Tabulka 13: Doba dodavatelského úvěru společnosti a oboru v letech 2009 - 2013

Doba dodavatelského úvěru	2009	2010	2011	2012	2013
	Dny	Dny	Dny	Dny	Dny
Teplárny Brno, a.s.	53,9	67	83,1	88,3	54,5
Oborové hodnoty	-2,2	-3,2	-2	3,4	-12,5

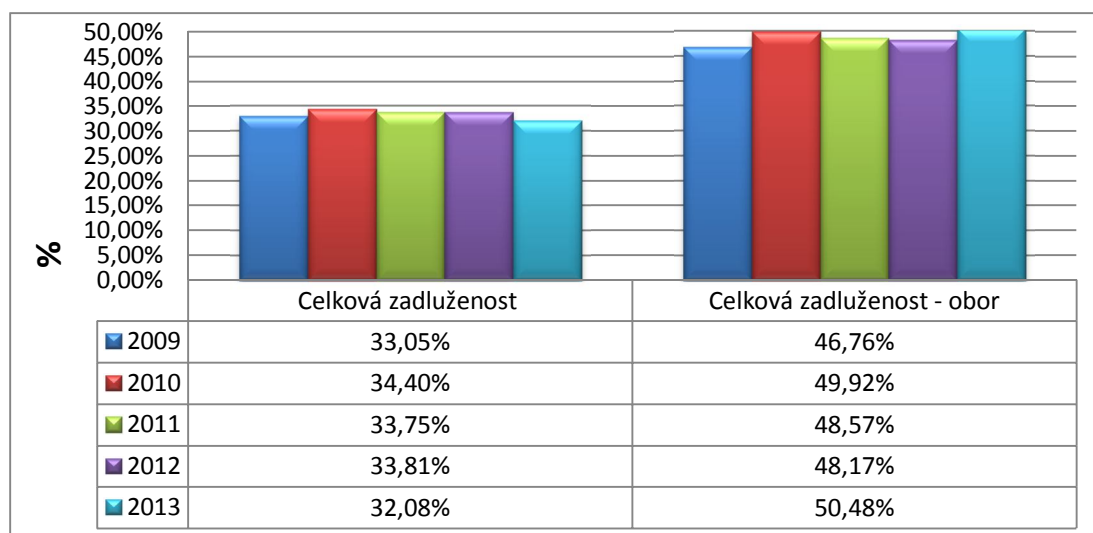
Zdroj 29: Ministerstvo obchodu a průmyslu, 2005 [online] [vid. 7. března 2015] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

Je pravidlem, že doba obratu závazků je vyšší než doba obratu pohledávek. Společnost v tomto případě může hradit své krátkodobé závazky splacenými pohledávkami. Ukazatel doby dodavatelského úvěru říká, jak dlouhá je doba mezi splacením pohledávek a závazků tedy jak dlouho trvá dodavatelský úvěr. Hodnota tohoto ukazatele by měla být kladná, a čím vyšší je tím lépe. Společnost měla ve sledovaném období ukazatel doby dodavatelského úvěru vždy kladný. Průměrná hodnota dodavatelského úvěru společnosti byla 69,4 dnů. Hodnoty tohoto ukazatele u konkurenčních podniků byly naopak velmi nízké. Kladné hodnoty dosáhly pouze v roce 2102 a to 3,4 dne. Průměrná hodnota dodavatelského úvěru oboru byla -3,3 dne, což znamená, že konkurenční společnosti měly splatnost závazků kratší než splatnost pohledávek a tedy nemohly čerpat žádný dodavatelský úvěr.

3.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti měří velikost využívání dluhů k financování podniku. Zadluženost podniku není jen negativní jev, určitá míra zadluženosti může mít dopad na lepší rentabilitu podniku, tedy vyšší tržní hodnotu. Tyto ukazatele proto často vyhledávají potencionální investoři a poskytovatelé úvěrů. Graf č. 21 zachycuje srovnání celkové zadluženosti společnosti s oborovým průměrem.

Graf 21: Celková zadluženost společnosti a oboru v letech 2009 - 2013

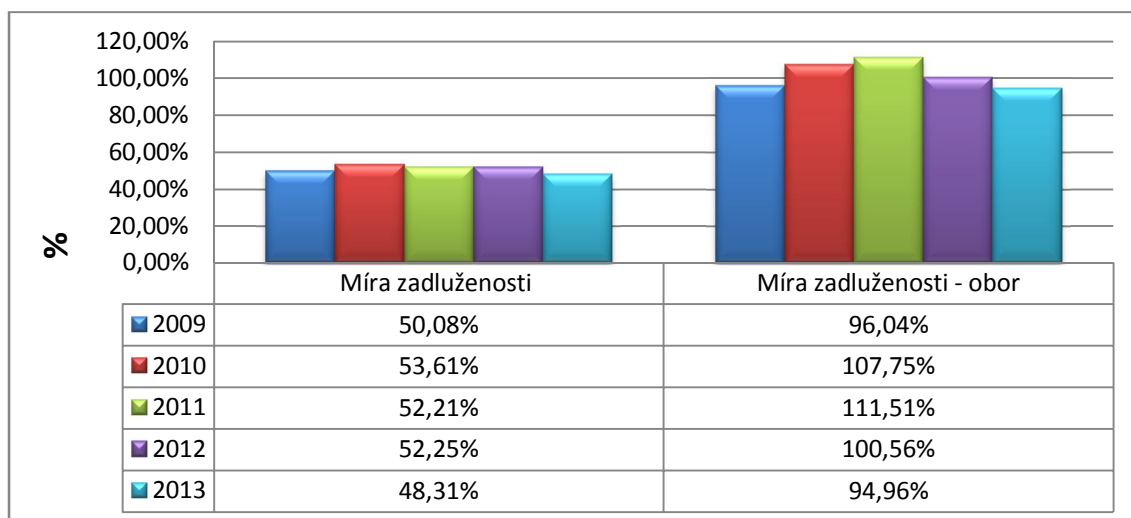


Zdroj 30: Ministerstvo obchodu a průmyslu, 2005 [online] [vid. 10. března 2015] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

Hodnoty ukazatele celková zadluženost byly ve sledovaném období téměř neměnné, pohybovaly se v rozmezí 32,08 % - 34,40 %. Celková zadluženost podniku byla celkem nízká, což je pozitivní pro věřitele, společnost je finančně stabilní. Z pohledu vlastníků a akcionářů je tento ukazatel příliš nízký, protože společnost málo využívá finanční páky pro znásobení svých výnosů. Hodnoty konkurenčních podniků z odvětví byly také téměř neměnné v rozmezí 46,76 % - 50,48 %. Celková zadluženost oboru je podstatně vyšší než u Tepláren Brno, a.s., konkurenční podniky tedy více využívají již zmíněné finanční páky pro zvýšení výnosů.

Míra, jinak koeficient zadluženosti je významný ukazatel při žádosti podniků o úvěr, důležitý je časový vývoj ukazatele, tedy zda je rostoucí nebo klesající. Koeficient zadluženosti je opakem koeficientu samofinancování tedy soběstačnosti a nezávislosti podniku. Srovnání míry zadluženosti společnosti s oborem je v grafu č. 22.

Graf 22: Míra zadluženosti společnosti a oboru v letech 2009 - 2013



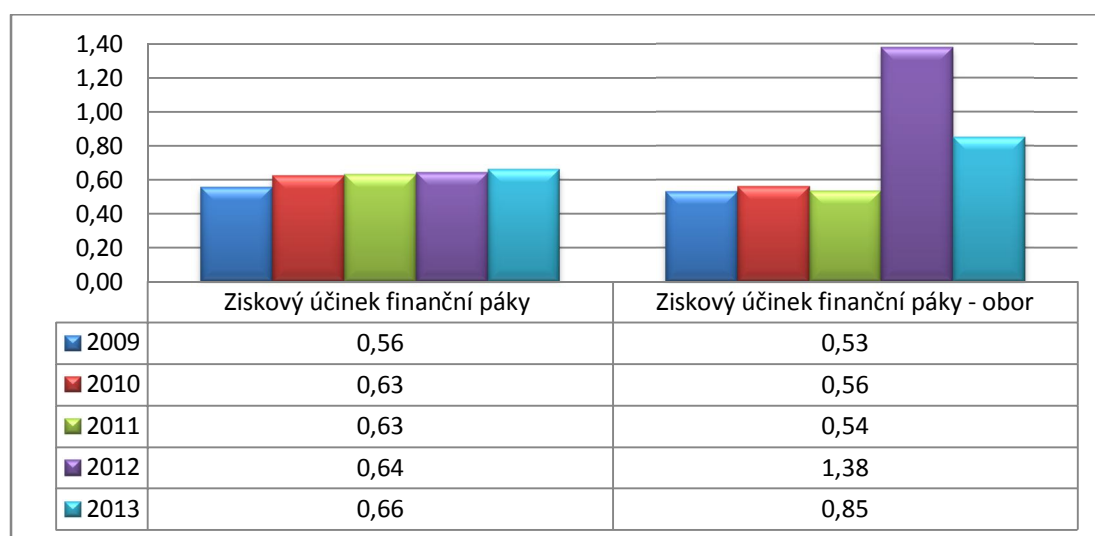
Zdroj 31: Ministerstvo obchodu a průmyslu, 2005 [online] [vid. 10. března 2015] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

Míra zadluženosti byla u společnosti v rozmezí 48,31 % - 53,61 %, tedy přibližně 50:50 (zadluženost : samofinancování). Ukazatel má ve sledovaném období mírně klesající vývoj, což bylo pozitivní, neboť společnosti rostl koeficient samofinancování a soběstačnosti. U oborových hodnot byl ukazatel zadluženosti v rozmezí 94,96 % - 111, 51 %, tedy cizí zdroje převyšovaly vlastní kapitál, což není moc

pozitivní stav. Avšak ve sledovaném období koeficient klesal a v roce 2013 byla hodnota ukazatele 94,96 %.

Ziskový účinek finanční páky (graf č. 23) vyjadřuje, zda růst cizího kapitálu působí na rentabilitu vlastního kapitálu kladně či nikoli. Pokud je hodnota ziskového účinku finanční páky větší než 1 pak růst podílu cizího kapitálu rentabilitu vlastního kapitálu zvyšuje a je-li nižší než 1 pak by růst cizího kapitálu měl za následek pokles rentability vlastního kapitálu.

Graf 23: Ziskový účinek finanční páky společnosti a oboru v letech 2009 - 2013

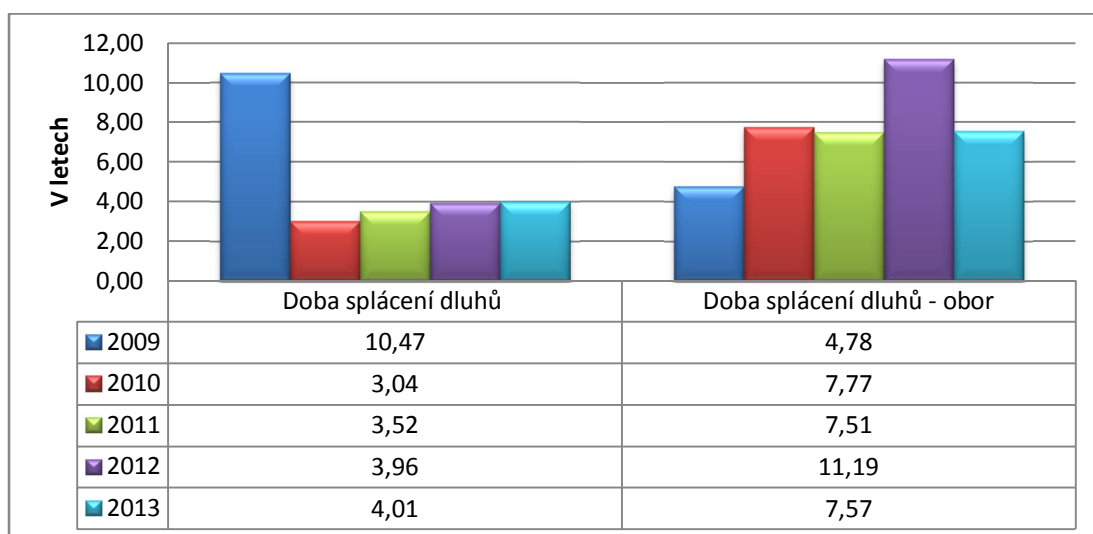


Zdroj 32: Ministerstvo obchodu a průmyslu, 2005 [online] [vid. 10. března 2015] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

Ziskový účinek finanční páky u společnosti Teplárny Brno, a.s. nebyl ve sledovaném období ani jeden rok nad hodnotou 1. Růst podílu cizího kapitálu by tedy rentabilitu vlastního kapitálu nezvyšoval, naopak by měl za následek její pokles. Ziskový účinek finanční páky u konkurenčních podniků byl nad hodnotou 1 jen v roce 2012, v tomto roce by růst podílu cizích zdrojů měl na rentabilitu vlastního kapitálu pozitivní vliv. V ostatních letech by však situace byla opačná.

Ukazatel doby splácení dluhů společnosti je v grafu č. 24 srovnán s oborem. Doba splácení dluhů udává, za jak dlouho by podnik byl schopen splatit své dluhy z provozního cash flow. Ukazatel doby splácení dluhů je vyjádřen v letech.

Graf 24: Doba splácení dluhů společnosti a oboru v letech 2009 - 2013



Zdroj 33: Ministerstvo obchodu a průmyslu, 2005 [online] [vid. 10. března 2015] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

Teplárny Brno, a.s. by byly schopny své dluhy splatit z provozního cash flow v roce 2009 do 10,47 let. V roce 2010 však ukazatel klesl až na 3,04 roku a od roku 2010 do 2013 má mírně rostoucí vývoj. Za příznivé se naopak pokládá, má-li ukazatel klesající charakter. U oborového průměru hodnoty kolísají, nejdříve v období 2009 – 2012 byl rostoucí vývoj, ale v roce 2013 ukazatel poklesl. Při srovnání průměrné doby splácení dluhů, by Teplárny Brno, a.s. splácely své dluhy z provozního cash flow 5,00 let a konkurenční podniky 7,76 let.

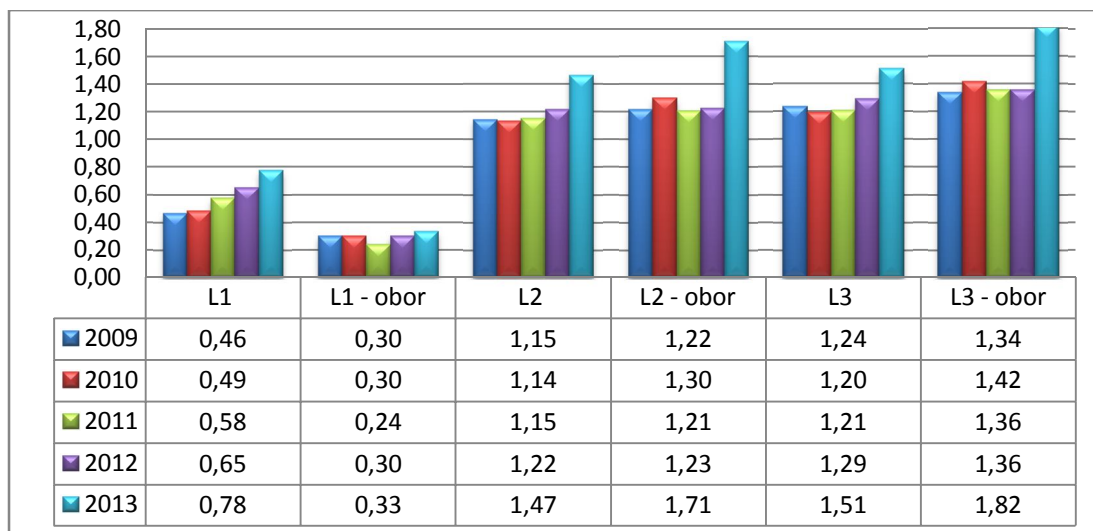
3.3.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity obecně poměřují to, s čím je možné platit, s tím, co je nutné platit. V následujícím textu bude společnost Teplárny Brno, a.s. analyzována zda je schopna dostát svým závazkům či nikoli. Rozlišují se tři stupně likvidity a to likvidita okamžitá, pohotová a běžná.

V grafu č. 25 jsou zobrazeny tři stupně likvidity společnosti a konkurenčních podniků. Okamžitá likvidita je označena zkratkou L1, měla by se pohybovat v rozmezí 0,2 – 0,5 a udává schopnost podniku splatit své právě splatné závazky. Je-li hodnota ukazatele vyšší, jedná se o špatné hospodaření s kapitálem. Pohotová likvidita je označena

zkratkou L2 a doporučené hodnoty jsou v rozmezí 1 – 1,5. Pokud pohotová likvidita společnosti je v doporučeném rozmezí, je schopna rychle plnit své závazky, tedy společnost je likvidní. Poslední nejnižší likviditou označenou zkratkou L3 je likvidita běžná. Pro budoucí solventnost společnosti by její doporučené hodnoty měly být v rozmezí 1,5 – 2,5.

Graf 25: Tři stupně likvidity společnosti a oboru v letech 2009 – 2013



Zdroj 34: Ministerstvo obchodu a průmyslu, 2005 [online] [vid. 17. března 2015] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

Okamžitá likvidita (L1) společnosti byla v doporučeném rozmezí pouze ve dvou letech a to v roce 2009 a 2010. Ukazatel má po celé sledované období rostoucí vývoj, což není pro společnost příznivé. Oborový průměr měl hodnoty okamžité likvidity ve všech letech na spodní doporučené hranici, ale také je vidět od roku 2011 mírné roční zvyšování hodnot. Teplárny by se měly snažit zlepšit okamžitou likviditu.

Pohotová likvidita (L2) byla ve sledovaném období vždy v doporučených hodnotách, avšak měla rostoucí vývoj. V roce 2013 byla pohotová likvidita už těsně pod horní hranicí 1,5. U konkurenčních podniků ukazatel pohotové likvidity byl v doporučeném rozmezí v roce 2009 – 2012. V roce 2013 ukazatel přesáhl doporučené hodnoty, měl hodnotu 1,71. Při srovnání hodnot ukazatele měla společnost Teplárny Brno, a.s. oproti konkurenčním podnikům vždy lepší hodnoty, což je pozitivní, avšak rostoucí vývoj tohoto ukazatele až tak pozitivní není.

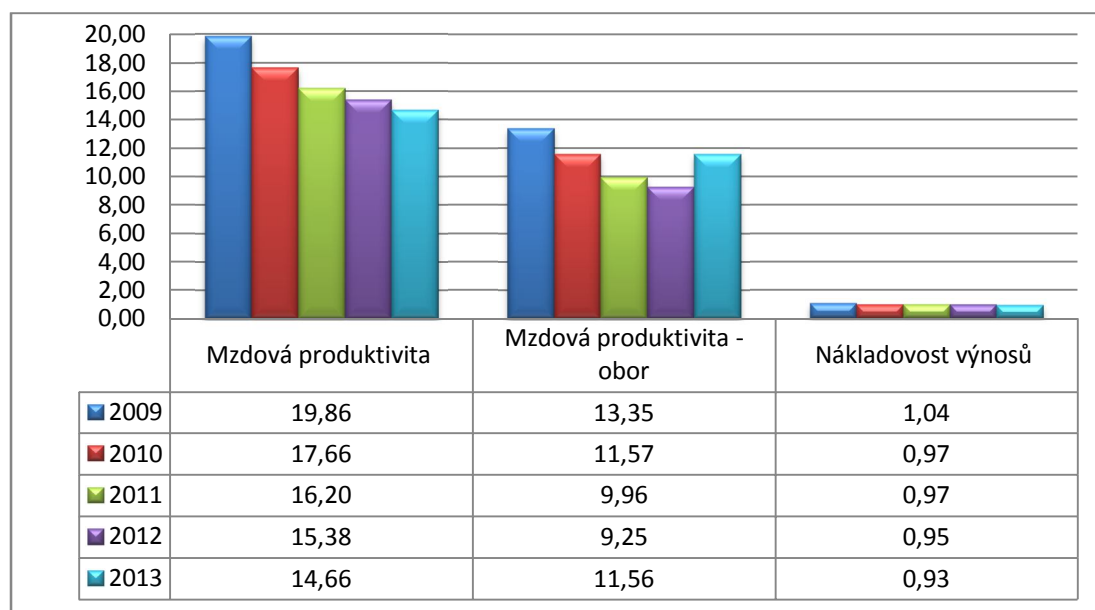
Běžná likvidita (L3) společnosti i oboru byla ve sledované období pod spodní hranicí kromě roku 2013, kdy přesáhla spodní hranici a dostala se do rozmezí doporučených hodnot. Jak Teplárny Brno, a.s. tak konkurenční podniky jsou solventní.

3.3.5 Ukazatele provozní

Provozní ukazatele mají podstatný význam pro správné řízení nákladů, vedou k hospodárnosti a efektivnosti společnosti. Tyto ukazatele jsou důležité pro management společnosti.

Následující graf č. 26 zobrazuje ukazatel zaměřený na zaměstnance, tedy mzdovou produktivitu, která nám říká, kolik výnosů připadá na jednu korunu vyplacených mezd. A ukazatel nákladovost výnosů, který prezentuje, jaké má společnost zatížení výnosů celkovými náklady.

Graf 26: Ukazatelé mzdová produktivita a nákladovost výnosů v letech 2009 - 2013



Zdroj 35: Ministerstvo obchodu a průmyslu, 2005 [online] [vid. 21. března 2015] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

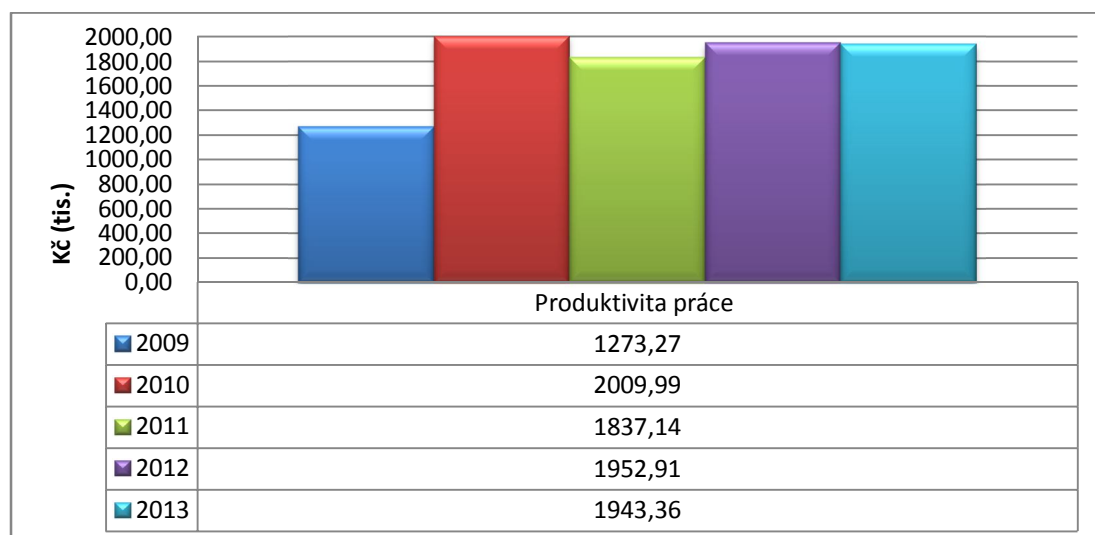
Mzdová produktivita společnosti ve sledovaném období měla klesající vývoj. Nejvyšší hodnotu měl ukazatel v roce 2009 a to 19,86 výnosů na korunu vyplacených mezd.

Nejnižší hodnota byla pak v roce 2013 a to 14,66 výnosů na korunu vyplacených mezd, ukazatel se snížil o 26,17 %. Mzdová produktivita oboru se pohybovala v rozmezí 9,25 – 13,35 výnosů na korunu vyplacených mezd. Ve sledovaném období měla také klesající vývoj, až do roku 2013 kde byl mírný nárůst. Avšak po celou dobu byly hodnoty konkurenčních podniků značně nižší než hodnoty Tepláren Brno, a.s.

Nákladovost výnosů společnosti se pohybovala ve sledovaném období v rozmezí 0,93 – 1,04. Hodnoty ukazatele měly mírně klesající vývoj, což je pozitivní.

Produktivita práce je znázorněna v grafu č. 27. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím jsou zaměstnanci produktivnější.

Graf 27: Ukazatel produktivita práce v letech 2009 - 2013



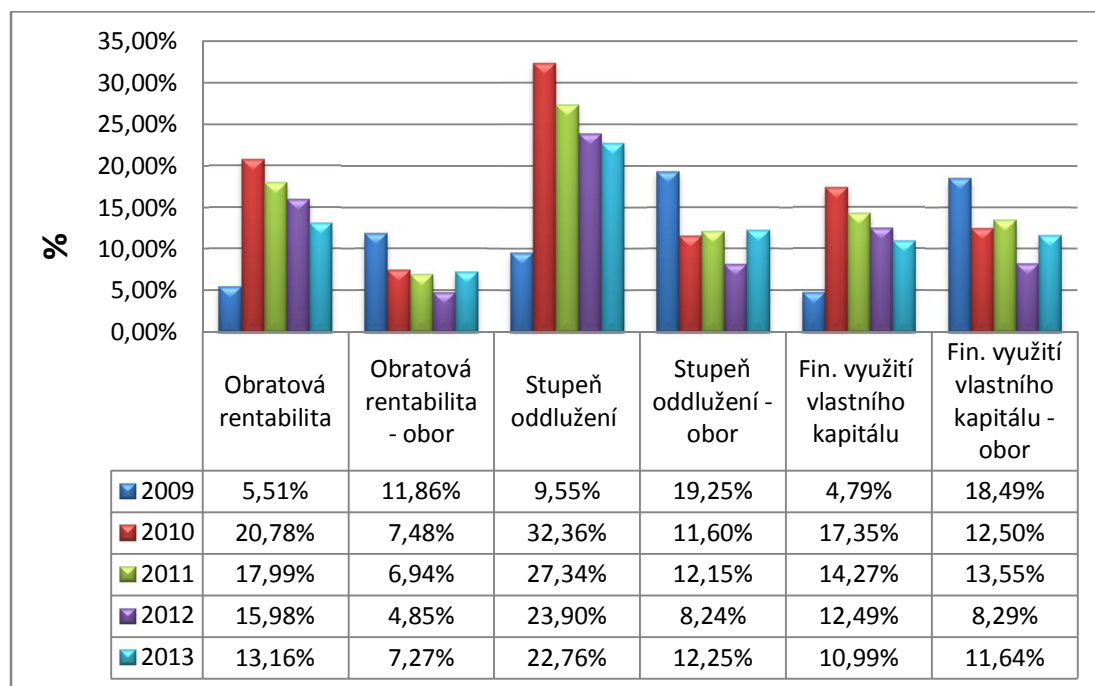
Hodnota ukazatele byla nejvyšší v roce 2010, poté v roce 2011 mírně klesla. V roce 2013 produktivita také mírně poklesla, avšak společnost tento rok přijala 46 nových zaměstnanců a mírný pokles může být tedy způsoben zaučováním nových zaměstnanců, které většinou chvíli trvá. Jinak společnost dosahuje vysokých hodnot ve všech letech.

3.3.6 Ukazatele cash flow

Ukazatele cash flow se zaměřují na zjištění možných platebních potíží podniku a ostatních varovných signálů. Mají za úkol zjistit, k jakému výsledku společnost spěje.

Graf č. 28 prezentuje výsledky ukazatelů cash flow. Obrátková rentabilita měří finanční efektivitu podniku. Stupeň oddlužení má doporučené hodnoty v rozmezí 20% – 30 %. Finanční využití vlastního kapitálu hodnotí vnitřní finanční potenciál VK podniku.

Graf 28: Vybrané ukazatele cash flow společnosti a oboru v letech 2009 - 2010



Zdroj 36: Ministerstvo obchodu a průmyslu, 2005 [online] [vid. 21. března 2015] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

Obrátková rentabilita Tepláren Brno, a.s. v roce 2010 razantně vzrostla díky růstu cash z provozní činnosti, po tomto roce však hodnoty obrátkové rentability každoročně klesaly. Obrátková rentabilita u oborového průměru od roku 2009 každoročně klesala, až do roku 2013, kde byl nárůst hodnoty. Kromě roku 2009 měla společnost Teplárny Brno, a.s. vždy vyšší obrátkovou rentabilitu.

Ukazatel stupeň oddlužení v roce 2009 byl hodně pod hranicí doporučených hodnot a to díky nízkému cash flow z provozní činnosti. V roce 2010 ukazatel naopak přesáhl horní hranici doporučených hodnot, neboť společnost splatila jeden bankovní úvěr a také tento rok vzrostlo provozní cash flow. V dalších letech se ukazatel pohyboval v rozmezí doporučených hodnot. Ukazatel stupeň oddlužení u konkurenčních podniků

ve sledovaném období kolísal, a ani jednou nedosáhl doporučených hodnot. V roce 2009 byl ukazatel nejbližší spodní hranici, měl 19,45 %.

Ukazatel finančního využití vlastního kapitálu dosahoval nejvyšší úrovně v roce 2010 a to 17,35 % poté každoročně klesal a v roce 2013 měl hodnotu 10,99 %. Konkurenční podniky měly ukazatel finančního využití vlastního kapitálu nejvyšší v roce 2009 18,49 % a poté také klesal. V roce 2013 měl hodnotu 11,64 %.

3.4 Analýza soustav ukazatelů

Pro celkové zhodnocení dílčích analýz jednotlivých oblastí hospodaření podniku pomocí jedné charakteristiky, slouží souhrnné ukazatele. V následujícím textu budou popsány výsledky vybraných bonitních a bankrotních modelů.

3.4.1 Bonitní modely

Bonitní modely na základě bodového hodnocení zařazují podniky do určité kategorie finančního zdraví podniku. Dále jsou rozebrány bonitní ukazatele Kralickův Quicktest a Bilanční analýza podle Rudolfa Douchy.

Kralickův Quicktest

První dvě rovnice tohoto ukazatele (tabulka č. 14) hodnotí finanční stabilitu podniku (FS) a druhé dvě rovnice hodnotí výnosovou situaci podniku (VS). Celkové hodnocení situace podniku se vypočítá $(FS + VS) / 2$. Bonitní podnik má 3 a více bodů, podnik v šedé zóně dosahuje rozmezí 1 - 3 body a podnik s potížemi ve finančním hospodaření má méně než 1 bod.

Tabulka 14: Vyhodnocení Kralickova Quicktestu

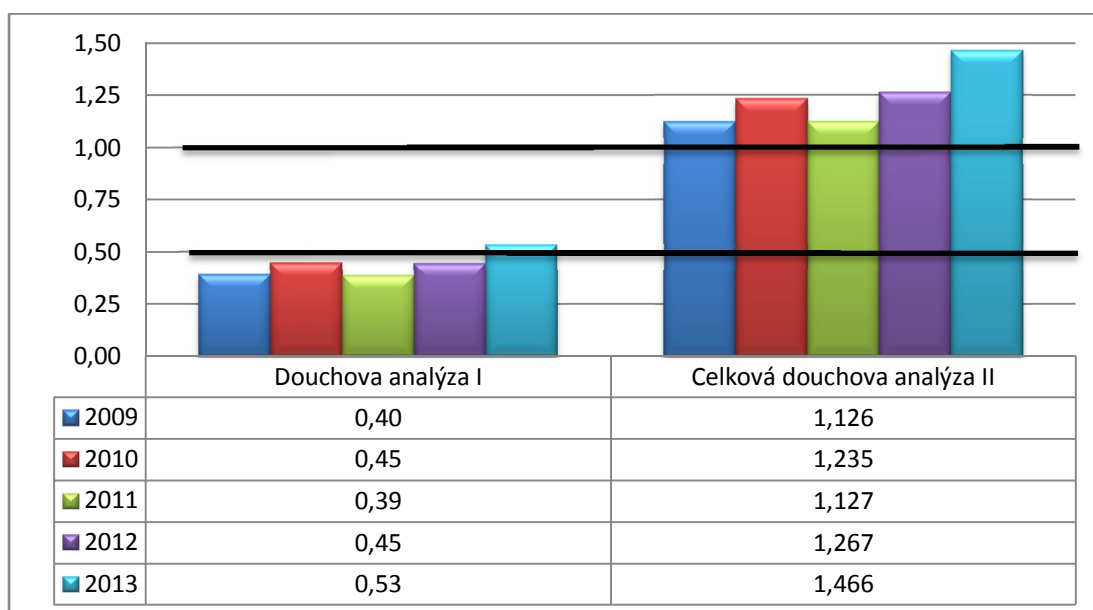
	2009		2010		2011		2012		2013	
	hodnoty	body	hodnoty	body	hodnoty	body	hodnoty	body	hodnoty	body
R1	0,66	4	0,64	4	0,65	4	0,65	4	0,66	4
R2	7,26	2	2,18	4	2,12	4	1,88	4	1,61	4
R3	0,01	1	0,03	1	0,01	1	0,02	1	0,03	1
R4	0,06	2	0,21	4	0,18	4	0,16	4	0,14	4
FS	3		4		4		4		4	
VS	1,5		2,5		2,5		2,5		2,5	
SH	2,25		3,25		3,25		3,25		3,25	

Podle Kralickova Quicktestu byla finanční situace podniku kromě roku 2009 velmi dobrá neboť dosáhla plného počtu bodů. V roce 2009 byla situace také dobrá, společnost měla 3 body. Výnosová situace společnosti měla ve sledovaném období horší hodnoty, než finanční situace. Společnost v období 2010 – 2013 dosahovala průměrné výnosové situace, měla 2,5 bodů. V roce 2009 byla výnosová situace horší a to 1,5 bodů. Celkové hodnocení situace podniku bylo v období 2010 – 2013 velmi dobré tedy podnik byl bonitní. Pouze v roce 2009 se podnik pohyboval v šedé zóně.

Bilanční analýza podle Rudolfa Douchy

Pomocí koeficientů získaných soustavou rovnic je dosaženo jednoduchého výkladu výsledků. Klesají-li vypočtené hodnoty v čase, situace ve společnosti se zhoršuje a naopak. Douchova analýza I. rychle zhodnocuje finanční situaci podniku. Douchova analýza II. pak podrobněji zkoumá podnik a dává přesnější výsledky hlavně pro investory, kteří tento souhrnný ukazatel často vyhledávají. Výsledky analýzy jsou zobrazeny v grafu č. 29. Jeli hodnota větší než 1, pak je podnik v zóně prosperity, jeli hodnota v rozmezí 0,5 – 1, je podnik v šedé zóně a jeli hodnota nižší než 0,5, jedná se o bankrotní podnik.

Graf 29: Výsledky bilanční analýzy podle Rudolfa Douchy



Podle výsledků Douchovy analýzy I. byla společnost ve všech letech kromě roku 2013 mírně pod spodní hranicí šedé zóny, tedy byl v zóně bankrotní. V roce 2013 se mírně přehoupala přes spodní hranici šedé zóny. Ve sledovaném období lze vidět od roku 2011 rostoucí vývoj. Douchova analýza I. není příliš přesná, proto se spíše doporučuje používat Douchova analýzu II. Podle té byla společnost ve všech letech nad hodnotou 1, tedy v zóně prosperity. Stejně jako u Douchovy analýzy I. jde vidět od roku 2011 rostoucí vývoj, což je pozitivní.

3.4.2 Bankrotní modely

Bankrotní modely se slouží k zjištění, zdali podnik čeká v blízké době bankrot či nikoli. Mezi oblíbené bankrotní modely, které jsou dále popsány, patří Altmanovo Z-skóre a Index IN05.

Altmanovo Z-skóre

Altmanův model pro nekótované podniky, vychází z diskriminační analýzy. Hodnotí finanční situaci podniku. Pokud je situace uspokojivá, pak je konečná hodnota ukazatele (tabulka č. 15) vyšší než 2,9, v šedé zóně tedy v zóně nejednoznačné je, pokud

je hodnota v rozmezí 1,2 – 2,9 a je-li podnik ohrožen vážnými finančními problémy je hodnota menší než 1,2.

Tabulka 15: Výsledky Altmanova Z-skóre společnosti Teplárny Brno, a.s.

Z-skóre	2009	2010	2011	2012	2013
X ₁	0,06	0,06	0,06	0,08	0,13
X ₂	0,16	0,14	0,14	0,14	0,15
X ₃	0,01	0,02	0,01	0,02	0,03
X ₄	2,24	2,12	2,24	2,26	2,54
X ₅	0,57	0,54	0,51	0,51	0,55
Z	1,73	1,66	1,64	1,69	1,93
Hodnocení	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna

Společnost byla podle Altmanova modelu po celé sledované období v šedé zóně. V této zóně nejde výsledek tedy finanční zdraví společnosti jednoznačně určit, jedná se o takzvanou zónu nevyhraněných výsledků. Od roku 2011 měly výsledné hodnoty rostoucí vývoj. Největší váhu na celkový výsledek měl ukazatel X₄, který představuje poměr vlastního kapitálu a celkových dluhů a také ukazatel X₅ tedy poměr celkového obrátu a celkových aktiv.

Index IN05

Model IN05 vychází z matematicko-statistických modelů ratingu a praktických zkušeností. Hodnotí finanční zdraví podniků v českém prostředí. Podnik má uspokojivou finanční situaci, jsou-li hodnoty souhrnného indexu (tabulka č. 16) větší než 1,6, pokud se hodnoty nachází v rozmezí 0,9 – 1,6 pak je podnik v šedé zóně a pokud jsou hodnoty pod 0,9 je podnik ohrožen vážnými finančními problémy.

Tabulka 16: Výsledky Indexu IN05 společnosti Teplárny Brno, a.s.

IN05	2009	2010	2011	2012	2013
X ₁	3,03	2,91	2,96	2,96	3,12
X ₂	6,53	9,00	9,00	9,00	9,00
X ₃	0,01	0,02	0,01	0,02	0,03
X ₄	0,60	0,56	0,54	0,52	0,56
X ₅	1,24	1,20	1,21	1,29	1,51
IN05	0,94	1,06	1,01	1,05	1,13
Hodnocení	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna

Výsledky modelu IN05 zařadily společnost ve všech sledovaných letech do šedé zóny. Finanční situace podniku podle IN05 nejde jednoznačně určit. Souhrnné hodnoty byly sice blíže spodní hranici šedé zóny, ale od roku 2011 je vidět rostoucí vývoj hodnot. Ukazatel X_2 byl upraven podle požadavků autorů indexu na maximální hodnotu 9, tento ukazatel měl také velkou váhu na celkový výsledek indexu. Ukazatel představuje poměr výsledku hospodaření před úroky a zdaněním a nákladových úroků, které jsou u společnosti velmi nízké, proto ukazatel dosahoval extrémních hodnot a bylo nutné jej upravit. Největší váhu na celkový výsledek indexu měl ukazatel X_1 , tedy poměr celkových aktiv a cizího kapitálu.

3.5 Celkové hodnocení finanční situace Tepláren Brno, a.s.

Na závěr finanční analýzy je důležité stručné zhodnocení celkové finanční situace podniku, zjištění silných a slabých stránek, které poslouží jako podklad pro návrh doporučení do budoucna.

Bilanční suma společnosti byla ve sledovaném období téměř neměnná, mírný pokles byl zaznamenán v roce 2009 a 2011. Pokles v těchto dvou letech se však dotýká, kromě několika málo výjimek, téměř všech položek a ukazatelů ve finanční analýze, byl způsoben celkovým poklesem a recesí ekonomiky v daných letech. Majetková struktura byla z velké části tvořena dlouhodobým majetkem, který byl v rozmezí 61 % - 68 % a ve sledovaném období mírně klesal na úkor oběžných aktiv. Nejvýznamnější položkou dlouhodobého majetku, která tvořila přes 95 % jeho hodnoty, byla položka dlouhodobý hmotný majetek. Oběžná aktiva byla v prvních dvou letech z větší části tvořena krátkodobými pohledávkami a v ostatních letech tvořil, větší část krátkodobý finanční majetek. Struktura zdrojů financování byla z 65 % tvořena vlastním kapitálem, který byl ve sledovaném období téměř neměnný. Nejvyšší položkou vlastního kapitálu byly rezervní a ostatní fondy ze zisku. Cizí zdroje převážně tvořily krátkodobé závazky, které tvořily okolo 26 % zdrojů financování podniku. Přidaná hodnota poslední tři roky sledovaného období mírně rostla. Výkony společnosti naopak mírně klesaly. Růst přidané hodnoty i přes pokles výkonů byl způsoben několikanásobně vyšším poklesem výkonové spotřeby v daném období kromě roku

2011, který měl příznivý dopad i na provozní výsledek hospodaření. Kromě roku 2011 provozní výsledek hospodaření meziročně rostl. Pozitivní byl také růst osobních nákladů. V roce 2013 společnost zaměstnala dokonce 46 nových zaměstnanců. Finanční výsledek hospodaření od roku 2011 rostl díky výraznému poklesu nákladových úroků a růstem finančních výnosů. Výsledek hospodaření za běžnou činnost měl kromě roku 2011 rostoucí vývoj, v roce 2013 dokonce dosáhl ve společnosti historicky nejvyšších hodnot. Čistý peněžní tok z provozní činnosti od roku 2010 měl klesající vývoj, avšak peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty na konci období byly kromě roku 2009 vždy vyšší než na začátku a růst byl v rozmezí 8 % - 15 %.

Čistý pracovní kapitál byl rozčleněn do tří stupňů. Pouze ČPK I. dosahovat záporných hodnot po celé období, ale zápor měl klesající vývoj. Naopak ČPK II. a ČPK III. měly ve sledovaném období téměř totožný vývoj, po celou dobu byly kladné a od roku 2010 rostly. Ukazatele čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek, byly po celé období v záporných hodnotách. Společnost tedy nedosahovala nejvyššího ani středního stupně likvidity. Pozitivní ale byl klesající vývoj těchto záporných ukazatelů.

Srdcem finanční analýzy byl rozbor poměrových ukazatelů. Prvními sledovanými nástroji finanční analýzy byly ukazatele rentability. Celkově, ukazatelé rentability společnosti byly velmi nízké a měly ve sledovaném období téměř totožný vývoj, od roku 2011 měly rostoucí vývoj. Kromě roku 2009 a 2011 ukazatel ROE převyšoval ROA a tedy podmínka těchto ukazatelů, byla v ostatní rocích splněna. Nízká rentabilita byla zapříčiněna konzervativní strategií společnosti. Vysoký podíl vlastního kapitálu, který převazuje nad cizími zdroji má své výhody, ale i nevýhody. Nepochybnou výhodou je nízká zadluženost, důvěryhodnost a stabilita, což je dobrá zpráva pro investory a věřitele. Naopak nevýhodou je negativní vliv na rentabilitu jak bylo vidět na této společnosti.

Hodnoty ukazatelů aktivity, byly až na obrat aktiv velmi příznivé. Obrat aktiv byl velmi nízký, dosahovat do poloviny doporučené hodnoty a to jedné obrátky za rok, za pozitivní ale lze brát v úvahu rostoucí vývoj. Doba obratu zásob společnosti byla v průměru 6,7 dnů. V posledním roce došlo k enormnímu poklesu doby až na 1,6 dnů,

bylo to způsobeno snížením zásob. Společnost by měla víc dbát na dostatečnou velikost zásob, pro případ výpadku dodávky. Doba obratu pohledávek byla v průměru 118 dnů a bylo po celou dobu nižší než doba obratu závazků, která byla v průměru 133 dnů. Vlivem kratší doby obratu pohledávek před dobou obratu závazků mohla společnost Teplárny Brno, a.s. čerpat dodavatelský úvěr v průměru po 69,4 dnů. Jedná se o velmi pozitivní hodnoty oproti konkurenčním podnikům, které měly dobu dodavatelského úvěru v průměru -3,3 dne.

Celková zadluženost společnosti jak bylo řečeno už u rentability, byla velmi nízká, pohybovala se okolo 30 %. Míra zadluženosti měla pozitivní mírně klesající vývoj. Ziskový účinek finanční páky nebyl ani v jednom roce nad hodnotou 1, tedy při zvýšení poměru cizích zdrojů společnosti by nedošlo ke zvýšení rentability vlastního kapitálu. Rostoucí vývoj tohoto ukazatele ale pozitivní je. Doba splácení dluhů společnosti byla v průměru 5 let.

U všech ukazatelů likvidity společnosti byl ve sledovaném období rostoucí vývoj, což nebyl pozitivní jev kromě běžné likvidity, kde byly hodnoty zbytečně nízké. Peněžní likvidita dosahovala doporučených hodnot pouze v prvních dvou letech, od roku 2011 byla nad horní hranicí. Pohotovostní likvidita byla po celé období v doporučených hodnotách. Běžná likvidita byla do roku 2013 pod spodní hranicí doporučených hodnot, v roce 2013 se mírným rostoucím vývojem přehoupla přes spodní hranici a dostala se do doporučených hodnot.

Mezi poměrové ukazatele patří i provozní ukazatele. Mzdová produktivita po celé období klesala, od roku 2009 poklesla o 26,2 %, což není pozitivní jev. Naopak nákladovost výnosů měla sice mírný, ale klesající vývoj.

V rámci ukazatelů cash flow byly použity ukazatele obrátková rentabilita, stupeň oddlužení a finanční využití vlastního kapitálu, které ve sledovaném období klesaly, což se nejeví pozitivně.

Společnost Teplárny Brno, a.s. na tom podle bonitních modelů byla velmi dobře. Téměř ve všech letech dosahovala nejlepšího hodnocení. Podle Kralickova Quicktestu byla finanční situace podniku výborná neboť dosahovala plného počtu bodů. Výnosová situace se jevila průměrná a výsledné hodnocení bylo, kromě roku 2009, že je společnost bonitní. Bilanční analýza Rudolfa Douchy také měla velmi pozitivní výsledky. Společnost se pohybovala pouze v zóně prosperity a měla rostoucí vývoj.

Bankrotní modely však společnost moc dobře nehodnotily. Jak u Altmanova modelu, tak u Indexu IN05 byla společnost po celé sledované období v šedé zóně, tedy v zóně, kde nelze určit, zda se jedná o podnik bonitní nebo je podnik ohrožen bankrotem. Společnost měla i přes to, že se nachází v šedé zóně velmi dobrý výsledek u bankrotních modelů. Celkový výsledek u modelů ji snižovala ziskovost, která je nižší v tomto oboru podnikání. Pozitivním faktorem, byl také rostoucí vývoj u obou modelů.

4 Návrhy a doporučení na zlepšení současné situace podniku

Kapitola čtvrtá je věnována návrhům a doporučením na možné zlepšení finanční situace společnosti Teplárny Brno, a.s. Návrhy a doporučení byly vypracovány na základě finanční analýzy zpracované v předchozí kapitole.

Teplárny Brno, a.s. se po celkovém zhodnocení jeví jako silná, samostatná a bonitní společnost. Avšak i přes toto pozitivní zhodnocení má určité nedostatky, které by se měla snažit odstranit, neboť snižují její důvěryhodnost u potenciálních zákazníků, dodavatelů, odběratelů a věřitelů.

Návrhy jsou zaměřeny na ukazatele, které pro společnost neměly pozitivní vývoj. Společnost neměla dobré výsledky u rozdílových ukazatelů, kde měla sice rostoucí vývoj, ale pohybovala se v záporných hodnotách, jednalo se o ukazatele čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek. Nízké hodnoty díky velkému podílu vlastního kapitálu měla společnost i u všech ukazatelů rentability. Také hodnoty ukazatele obratu aktiv a bankrotních modelů nebyly příznivé, společnost u obou použitých modelů (Altmanův model a Index IN05) byla po celé období v šedé zóně.

Negativní výsledky všech výše uvedených ukazatelů jsou převážně způsobeny oborem, ve kterém společnost podniká. Všechny teplárny disponují velkým množstvím dlouhodobého hmotného majetku, krátkodobých pohledávek díky dohadným účtům aktivním a krátkodobých závazků díky krátkodobým přijatým zálohám. Dohadné účty aktivní představují nevyfakturované tržby za dodanou vodu a teplo od 1. ledna do 30. září. Zúčtování pak trvá od 1. října do 31. prosince, tedy fakturačním obdobím je u části odběratelů stanoven kalendářní rok. Naopak krátkodobé přijaté zálohy tvoří přijaté částky od odběratelů za odebranou vodu a teplo v průběhu účetního období. Krátkodobé přijaté zálohy jsou pak k 31. prosinci zúčtovány proti vystaveným fakturám.

Aby společnost zlepšila hodnoty ukazatelů a bankrotních modelů musela by se zaměřit na zlepšení hodnot, které nejvíce ovlivňují výsledky těchto ukazatelů a těmi jsou

již zmíněné dohadné účty aktivní, krátkodobé přijaté zálohy a v neposlední řadě vysoký podíl vlastního kapitálu.

V textu níže jsou rozebrány možnosti zlepšení této situace.

4.1 Doporučení v oblasti krátkodobých pohledávek a závazků

V následujícím textu jsou rozebrány doporučení v oblasti krátkodobých pohledávek a závazků.

4.1.1 Faktoring²⁰

Na snížení dohadných účtů aktivních (krátkodobých pohledávek) a krátkodobých přijatých záloh (krátkodobých závazků) by společnost mohla použít faktoring.

Faktoring je komplexní produkt poskytovaný faktoringovými společnostmi. Mezi služby, které tyto společnosti poskytují, patří financování, tedy odkup krátkodobých pohledávek do doby jejich splatnosti. Veškeré služby jsou poskytovány na základě faktorové smlouvy, která se uzavírá mezi společností a faktoringovou agenturou.

Tuzemský regresní odkup pohledávek je založen na postoupení pohledávky dodavatele faktoringové společnosti, která se tak stává novým majitelem pohledávky, dochází tak ke změně věřitele. Pohledávky jsou odkupovány v 100% výši nominální hodnoty. Úhrada kupní ceny bývá rozdělena do dvou částí a to na sjednanou část kupní ceny a doplatek. Sjednaná část kupní ceny ve výši 70 % – 90 % je uhrazena dodavateli ihned po poskytnutí kopie faktur, maximálně do dvou dnů. Zbývající část, takzvaný doplatek je faktoringovou agenturou doplacen hned po faktickém zaplacení pohledávky odběratelem. Cena faktoringu je takzvaná provize. Skládá se z odměny spojené s administrací a rizikové prémie závisící na bonitě klienta odběratele, pohybuje

²⁰ Dostupné z: <http://www.transfinance.cz/sluzby/inkaso.html>

se v rozmezí 0,2 % - 1 % z hodnoty postoupené pohledávky. Druhou složku ceny tvoří cena finančních zdrojů, která je srovnatelná s výší úroků kontokorentního úvěru.

Na českém trhu je spousta faktoringových agentur, jednotlivé agentury se od sebe liší zejména výší faktoringového poplatku a zálohové platby.

Díky použití faktoringu by se snížily krátkodobé pohledávky a krátkodobé závazky díky splacení závazků z obchodních vztahů, také by se již nezvyšovaly krátkodobé přijaté zálohy. Mělo by to pozitivní vliv na veškeré ukazatele a na bankrotní modely.

Využití tohoto návrhu však pro společnost není moc vhodné, společnost by sice vylepšila své ukazatele, avšak by ztratila důvěryhodnost u svých zákazníků. Určitě by se jim nelíbilo platit zálohy na cizí účet, tedy účet faktoringové agentury.

4.1.2 Zúčtovací období dvakrát ročně

Druhou možností jak snížit krátkodobé pohledávky, přesněji dohadné účty aktivní a krátkodobé závazky tedy krátkodobé přijaté zálohy, je rozdělit zúčtovací období, které je nyní prováděno jedenkrát ročně na dvě zúčtovací období za rok.

Díky dvěma zúčtovacím obdobím by se společnosti snížily objemy položek dohadných účtů a krátkodobých přijatých záloh, neboť by zálohy byly jen za 6 měsíců, nikoliv za 12 měsíců jak je tomu v současné době. Společnosti by se však zvýšily náklady, zúčtování je totiž pro společnost nákladnou činností.

Opět využití tohoto návrhu by mělo velmi příznivý vliv na zlepšení daných ukazatelů a bankrotních modelů. Avšak společnost by měla nárůst nákladů, a také mnohým zákazníkům by se dvojí zúčtovací období nemuselo líbit.

4.1.3 Investování přebytečných zdrojů²¹

Předchozí návrhy nebyly pro společnost moc použitelné, neboť by představovaly velké změny, se kterými souvisí i velké náklady. Další návrh se nezabývá snížením krátkodobých pohledávek a závazků, neboť je dán oborem, ve kterém společnost podniká.

Teplárny Brno, a.s. by se měly zaměřit na co nejlepší zhodnocení zdrojů, které má dispozici z krátkodobých přijatých záloh. V textu níže je navrženo několik možností investování přebytečných zdrojů pomocí služeb Fio banky. Fio banka nabízí investování do akcií, derivátů a ETF.

Investování do akcií je spojeno s možností vysokého výnosu také s vysokou likviditou, ale i vyšším rizikem. Je možné obchodovat na českých burzách, na kapitálovém trhu v USA, v SRN, na burze v Polsku a Maďarsku.

Deriváty se dále člení na futures kontakty, investiční certifikáty a warranty. Investování do derivátů je však pro společnost dost rizikové, riziko ztráty je veliké.

Exchange Traded Funds (ETF) jsou na burze obchodovatelné fondy. ETF se rozdělují podle podkladového aktiva, podle emitenta, podle směru spekulace a jiné. Mezi výhody ETF je rozložení tedy diverzifikací portfolia, transparentností indexu, likviditou a zhodnocením investice.

Každý nemá dostatek času, informací a zkušeností, v takovém případě je dobré vyhledat zkušeného makléře, jenž se o správu investice postará. Služby osobního makléře poskytuje mnoho investičních společností. Správu portfolia najdeme i v službách Fio banky, která nabízí:

- Správu investice zkušenými makléři.
- Možnost výběru investiční strategie podle klienta (domácí, konzervativní, růstové, vyvážené).

²¹ Fio banka, 2014 [online] [vid. 13. dubna 2015]. Dostupný z: <http://www.fio.cz/akcie-investice>

- Kontrolovat investice prostřednictvím online aplikace.
- Písemnou zprávu o dosažených výsledcích.
- Při investiční strategii využívající mezinárodní trhy zajištění portfolia proti měnovému riziku.

Klient si také může vybrat ze dvou variant zpoplatnění služby správy portfolia. První varianta je pevný poplatek, který je závislý na průměrné tržní hodnotě portfolia, roční poplatek je 2 %. Druhá varianta poplatku je odvozená od zhodnocení portfolia, roční poplatek je 20 %.

Pro společnost by bylo investování výhodné díky nastavitelnosti délky investice a možnosti rychlého výběru při potřebě likvidity. Společnost by mohla využít služeb správy investice odborným makléřem, který by se staral o správu investice a o jejím vývoji by v intervalech i na požádání informoval. Společnost by si podle vlastního uvážení mohla vybrat do jakého portfolia investovat a zvolila by si i pro ni vyhovující strategii investování a placení této služby.

Využití tohoto návrhu by bylo pro společnost výhodné. Při využití konzervativní strategie by bylo riziko minimální. Krátkodobé přijaté zálohy by se zhodnocovaly a mohly by být dále využity na obnovu a modernizaci budov, provozů a rozvodů.

4.2 Doporučení v oblasti vlastního kapitálu²²

Společnost by se měla také zamyslet nad strukturou zdrojů krytí. Velké množství vlastního kapitálu sice působí dobře na ukazatele zadluženosti a celkově společnosti dělá silnou, avšak mírné zvýšení cizích zdrojů a snížení vlastního kapitálu by zlepšilo jak ukazatele rentability, tak ziskovost podniku. Cizí kapitál by mohl být pro společnost levnější než vlastní.

²² Daňari online, 2014 [online] [vid. 13. dubna 2015]. Dostupné z: <http://www.danarionline.cz/archiv/dokument/doc-d221v197-fondy/>

4.2.1 Snížení vlastního kapitálu pomocí nepovinně tvořených fondů

Ostatní kapitálové fondy jsou tvořeny dary, přijatými dotacemi a vklady společníků. Jsou v poslední době velmi oblíbené, neboť nezvyšují základní kapitál a jejich tvorba je daleko jednodušší než zvýšení základního kapitálu. Použití ostatního kapitálového fondu záleží na rozhodnutí valné hromady. Mohou být použity na pokrytí ztráty minulých let, na zvýšení vlastního kapitálu nebo na výplatu společníkům.

Statutární a ostatní fondy se při jejich čerpání řídí společenskou smlouvou nebo stanovami. Tyto fondy jsou nejčastěji tvořeny pro kulturní a sociální potřeby zaměstnanců, tedy zajišťují financování odměňovacích a motivačních programů pro zaměstnance, bývalé zaměstnance a rodinné příslušníky.

Snížením fondů by společnost mohla snížit velký objem vlastního kapitálu. Příkladem snížení nepovinně tvořených statutárních fondů by mohlo být zřízení odměňovacího programu pro zaměstnance (kulturní akce, společní sportovní aktivity), o který by se starala třeba externí firma.

Využití tohoto návrhu by bylo pro společnost výhodné a to hned ze dvou důvodů. Nejenže by čerpání snížilo vlastní kapitál a zvýšilo závazky z obchodních vztahů, ale také by to napomohlo zlepšit vztahy mezi zaměstnanci a tím zvýšení produktivity práce.

4.3 Zhodnocení návrhů a doporučení

Návrhy a doporučení byly spíše menšího a doplňujícího charakteru, neboť až na některé ukazatele si společnost vedla velmi dobře. Zmíněné ukazatele měly horší hodnoty, než jsou doporučené hodnoty daných ukazatelů. Převážně byly horší hodnoty zaviněny velkým objemem krátkodobých pohledávek (nevyfakturované tržby) a krátkodobých závazků (přijaté zálohy), které jsou dané oborem podnikání normální.

Závěr

Tato diplomová práce na téma Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení, byla zpracována na společnost Teplárny Brno, a.s. V první kapitole byla stručně popsána daná společnost a následně pomocí SLEPT, Porterovy a SWOT analýzy zhodnocen její současný stav. Druhá kapitola se zaměřuje na teoretická východiska finanční analýzy potřebná pro zpracování praktické části. V následující kapitole je na základě poznatků z literatury zpracována finanční analýza společnosti. Poslední pátá kapitola se zaměřuje na případné návrhy a doporučení.

Hlavní částí práce je finanční analýza, která byla provedena na základě účetních výkazů a výročních zpráv. Téměř veškeré výsledky byly srovnány s konkurenčními podniky. Společnost si na základě této analýzy vedla velmi dobře, většina hodnot byly v doporučených mezích a také měla převážně lepší výsledky než konkurenční podniky. Společnost dosahovala velmi dobrých hodnot u ukazatelů aktivity, čerpala dodavatelský úvěr v průměru 69 dnů, oproti konkurenčním podnikům, které měly výsledek tohoto ukazatele záporný a to -3 dny. Většina ukazatelů měla rostoucí vývoj, což je hodnoceno pozitivně. Bonitní modely společnost hodnotily ve všech letech jako bonitní podnik s výbornou finanční stabilitou a dobrou výnosovou situací. Tomu, že je společnost opravdu stabilní a bonitní nasvědčuje i fakt, že v roce 2013 zaznamenaly Teplárny Brno, a.s. nejvyšší výsledek hospodaření historie.

Doporučení byly spíše menšího charakteru. Teplárny Brno, a.s. jak už bylo řečeno, jsou silnou a bonitní společností. Doporučení se týkaly především oblasti krátkodobých pohledávek, krátkodobých závazků a vlastního kapitálu. Avšak vyšší objemy nevyfakturovaných tržeb a přijatých záloh jsou v tomto oboru běžné. Proto mělo doporučení pouze doplňující charakter.

Cílem diplomové práce bylo na základě vypracování podrobné finanční analýzy, zhodnocení a návrh případných změn a doporučení pro analyzovaný podnik. Společnost byla podrobena finanční analýze, která byla následně zhodnocena a na jejímž základě byly navrženy doporučení, tedy cíle diplomové práce byly splněny.

Seznam použitých pramenů a literatury

Literatura

- [1] BLAHA, Z. S. a JINDŘICHOVSKÁ, J. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.
- [2] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. ISBN 978-80-86929-44-6.
- [3] GRÜNWALD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86926-26-2.
- [4] KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. a ŠTEKER. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [5] KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2.vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903.
- [6] KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza - krok na krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [7] LANDA, M. Jak číst finanční výkazy. Computer Press, 2008. ISBN 978-80-251-1994-5.
- [8] MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2006. ISBN 978-80-7357-219-8.
- [9] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada Publoshibg, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [10] RŮČKOVÁ, P. a ROUBÍČKOVÁ, M. *Finanční management*. Praha: Grada Publoshibg, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8.
- [11] VÁCHAL, J., VOCHOZKA, M. a kol. *Podnikové řízení*. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4642-5.
- [12] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2 vyd. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1.
- [13] SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-4004-1.
- [14] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

- [15] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-562-8.

Materiály společnosti Teplárny Brno, a.s.

- [16] Výroční zpráva společnosti Teplárny Brno, a.s. za rok 2009
[17] Výroční zpráva společnosti Teplárny Brno, a.s. za rok 2010
[18] Výroční zpráva společnosti Teplárny Brno, a.s. za rok 2011
[19] Výroční zpráva společnosti Teplárny Brno, a.s. za rok 2012
[20] Výroční zpráva společnosti Teplárny Brno, a.s. za rok 2013

Seznam obrázků

Obrázek 1: Logo společnosti	11
Obrázek 2: Zelená firma	17
Obrázek 3: Provozy Tepláren Brno, a.s.....	17
Obrázek 4: Osvědčení Bezpečný podnik.....	18
Obrázek 5: SWOT analýza společnosti Teplárny Brno, a.s.	29
Obrázek 6: Vztahy mezi finančními výkazy.....	36
Obrázek 7: Majetková struktura podniku	38
Obrázek 8: Kapitálová struktura	39

Seznam tabulek

Tabulka 1: Vývoj počtu obyvatel v letech 2009 až 2013 v Jihomoravském kraji.....	22
Tabulka 2: Vývoj nezaměstnanosti a hrubé mzdy za období 2009 – 2013 v JMK.....	23
Tabulka 3: Vývoj HDP a inflace v období 2009 - 2013.....	25
Tabulka 4: Vývoj výdajů na výzkum a vývoj za období 2009 – 2013.....	26
Tabulka 5: Bodová tabulka Kralickova Quicktestu.....	58
Tabulka 6: Horizontální analýza aktiv absolutně a relativně.....	63
Tabulka 7: Vertikální analýza aktiv.....	66
Tabulka 8: Horizontální analýza pasiv absolutně a relativně.....	68
Tabulka 9: Vertikální analýza pasiv.....	72
Tabulka 10: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty absolutně a relativně.....	74
Tabulka 11: Meziroční vývoj výkonů a výkonové spotřeby v letech 2009 - 2013.....	75
Tabulka 12: Horizontální analýza výkazu cash flow absolutně a relativně.....	78
Tabulka 13: Doba dodavatelského úvěru společnosti a oboru v letech 2009 - 2013.....	88
Tabulka 14: Vyhodnocení Kralickova Quicktestu.....	98
Tabulka 15: Výsledky Altmanova Z-skóre společnosti Teplárny Brno, a.s.....	100
Tabulka 16: Výsledky Indexu IN05 společnosti Teplárny Brno, a.s.....	100

Seznam grafů

Graf 1: Klasifikační struktura zaměstnanců k 30. 9. 2013	20
Graf 2: Vývoj vybraných aktiv společnosti v letech 2009 - 2013	63
Graf 3: Struktura aktiv společnosti v letech 2009 - 2013	65
Graf 4: Oborové srovnání aktiv v letech 2009 - 2013	66
Graf 5: Vývoj vybraných pasiv společnosti v letech 2009 - 2013	68
Graf 6: Struktura pasiv společnosti v letech 2009 - 2013	71
Graf 7: Oborové srovnání pasiv v letech 2009 - 2013	71
Graf 8: Vývoj vybraných výsledků hospodaření společnosti v letech 2009 - 2013	73
Graf 9: Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztráty v letech 2009 - 2013	74
Graf 10: Vývoj cash flow společnosti v letech 2009 - 2013	77
Graf 11: Vývoj peněžních prostředků na začátku a konci účetního období	77
Graf 12: Čistý pracovní kapitál v letech 2009 - 2013	79
Graf 13: Čisté pohotové prostředky v letech 2009 - 2013	80
Graf 14: Čistý peněžní majetek v letech 2009 - 2013	81
Graf 15: Ukazatelé rentability společnosti a oboru v letech 2009 - 2013	82
Graf 16: Obratovost celkových aktiv společnosti a oboru v letech 2009 - 2013	84
Graf 17: Obratovost zásob společnosti a oboru v letech 2009 - 2013	85
Graf 18: Obratovost pohledávek a závazků společnosti a oboru v letech 2009 - 2013	86
Graf 19: Doba obratu zásob společnosti a oboru v letech 2009 - 2013	87
Graf 20: Doba obratu pohledávek a závazků společnosti a oboru v letech 2009 - 2013	88
Graf 21: Celková zadluženost společnosti a oboru v letech 2009 - 2013	89
Graf 22: Míra zadluženosti společnosti a oboru v letech 2009 - 2013	90
Graf 23: Ziskový účinek finanční páky společnosti a oboru v letech 2009 - 2013	91
Graf 24: Doba splácení dluhů společnosti a oboru v letech 2009 - 2013	92
Graf 25: Tři stupně likvidity společnosti a oboru v letech 2009 - 2013	93
Graf 26: Ukazatelé mzdová produktivita a nákladovost výnosů v letech 2009 - 2013	94
Graf 27: Ukazatel produktivita práce v letech 2009 - 2013	95
Graf 28: Vybrané ukazatele cash flow společnosti a oboru v letech 2009 - 2010	96
Graf 29: Výsledky bilanční analýzy podle Rudolfa Douchy	99

Seznam příloh

Příloha 1: Organizační struktura	118
Příloha 2: Účetní výkazy	119

Přílohy

Příloha 1: Organizační struktura

Generální ředitel				
	Vedoucí úseku GŘ	Finanční ředitel	Výrobní ředitel	Provozní ředitel
Asistentka předst. a obchodu	R - asistentka ved. úseku GŘ	R - sekretariát	R - sekretariát	R - sekretariát
Interní auditor	Manažer invest. výstavby	Odbor controll. a plánování	Odbor plánování a řízení výroby	Odbor lokálních zdrojů
R - marketingový specialista	Konzult. tech. rozvoje a inve.	R - ceny	Odd. ekonomie provozu	Odd. provozu lok. zdrojů
R - vedoucí sekretariátu	Oddělení environmentální	Oddělení controllingu	Odd. obchodu s el. a plynem	Oddělení dispečinku
R - podatelna	Oddělení právní	Odbor účetnictví a financování	Dispečink prim. zdrojů	Oddělení metrologie
Odbor prodeje tepla	Odbor revizí VZ, BOZP a PO	Oddělení účetnictví	Středisko provozu a údržby zdrojů	Odbor provozu sítí CZT
Manažer -. pro odpoj.	Odbor infor. technologií	Oddělení financování	VÚ elektro-zařízení	Odbor oprav a údržby
Obchod. pro význ. klienty	Oddělení provozu IT	Oddělení faktur. a pohledávky	VÚ chemického provozu	Mistr oprav a údržby
R - akvizice	Odbor tech. rozvoje		VÚ zařízení MaR	Příp. výr., inve. a rozpočtů
R –prodej služ.	TP tech. rozvoje		VÚ stroj.zařízení	
	Oddělení rozvoje sítí a GIS			
	Odd. projekce			
	Odbor nákupu a zásobování			
	Odd. logistiky			
	Odbor investic			
	Odd. investic			
	Odbor správy majetku			
	Odd. nebytových prostor			
	Odd. správy bud.			
	Odd. dopravy			

Zdroj 37: Vlastní zpracování dle poskytnutých dokumentů společnosti

Příloha 2: Účetní výkazy

Označení	Rozvaha (v tisících Kč) k 30.9					
	Aktiva	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013
	AKTIVA CELKEM	5 674 407	5 754 608	5 521 379	5 627 171	5 671 682
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL					
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	3 854 490	3 786 452	3 645 977	3 545 890	3 428 300
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	64 109	91 695	109 677	123 905	68 138
B.I.3	Software	5 677	28 761	25 281	18 376	18 371
B.I.4	Ocenitelná práva	536	305	52	0	0
B.I.6	Jiný DNM	31 206	60 452	81 439	105 278	48 310
B.I. 7	Nedokončený DNM	26 690	2 177	2 905	251	1 457
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	3 762 183	3 665 856	3 506 920	3 391 668	3 329 624
B.II.1	Pozemky	140 231	140 376	141 494	143 008	144 281
B.II.2	Stavby	1 464 368	1 534 557	1 504 876	1 594 162	1 570 755
B.II.3	Samostatné movité věci	1 332 639	1 173 644	1 040 423	881 726	820 892
B.II.6	Jiný DHM	27 044	31 069	35 465	39 063	35 686
B.II.7	Nedokončený DHM	76 933	127 356	172 625	177 823	250 591
B.II.8	Poskytnuté zálohy na DHM	26 826	18 107	24 686	21 931	26 859
B.II.9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	694 142	640 747	587 351	533 955	480 560
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	28 198	28 901	29 380	30 117	30 538
B.III.1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	200	200	200	200	0
B.III.3	Ostatní dlouhodobé CP a podíly	88	88	88		0
B.III.5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	27 910	28 613	29 092	30 117	30 538
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	1 818 126	1 960 221	1 872 896	2 078 216	2 239 319
C.I.	Zásoby	92 812	53 760	48 718	68 947	13 151

C.I.1	Materiál	54 624	13 968	12 527	9 647	13 151
C.I.2	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0
C.I.6	Poskytnuté zálohy na zásoby	38 188	39 792	36 191	59 300	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	44 274	44 064	34 355	49 583	53 722
C.II.1	Pohledávky z obchodních vztahů	929	714	393	226	0
C.II.5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	25 612	39 007	40 372
C.II.7	Jiné dl pohledávky	43 345	43 350	8 350	10 350	13 350
C.III.	Krátkodobé pohledávky	1 000 187	1 066 121	897 301	911 361	1 020 011
C.III.1	Pohledávky z obchodních vztahů	47 188	25 008	3 715	16 704	74 298
C.III.6	Stát - daňové pohledávky	18 837	37 251	37 208	9 698	7 951
C.III.7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	11 831	265	735	1 867	14 968
C.III.8	Dohadné účty aktivní	922 319	1 003 565	852 412	880 957	922 693
C.III.9	Jiné krátkodobé pohledávky	12	32	3 231	2 135	101
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	680 853	796 276	892 522	1 048 225	1 152 435
C.IV.1	Peníze	85	108	139	100	69
C.IV.2	Účty v bankách	574 274	583 526	781 856	1 048 225	1 152 366
C.IV.3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	106 494	212 642	110 527	0	0
D.I.	Časové rozlišení	1 791	7 935	2 506	3 065	4 063
D.I.1	Náklady příštích období	1 554	5 716	2 443	3 062	3 108
D.I.3	3 Příjmy příštích období	237	2 219	63	3	955

Označení	Rozvaha (v tisících Kč)					
	Pasiva	2009	2 010	2011	2012	2013
	PASIVA CELKEM	5 674 407	5 754 608	5 521 379	5 627 171	5 671 682
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	3 745 199	3 692 225	3 569 058	3 640 887	3 766 572
A.I.	Základní kapitál	885 650	885 650	885 650	885 650	885 650
A.I.1	Základní kapitál	885 650	885 650	885 650	885 650	885 650
A.II.	Kapitálové fondy	869 040	869 040	869 040	869 040	869 040
A.II.2	Ostatní kapitálové fondy	869 040	869 040	869 040	869 040	869 040
A.III.	Rezervní fondy, nedělit. f. a ostatní f. ze zisku	1 023 664	1 024 458	1 025 491	1 024 947	1 024 212
A.III.1	Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	174 949	176 921	177 130	177 130	177 130
A.III.2	Statutární a ostatní fondy	848 715	847 537	848 361	847 817	847 082
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	927 393	811 602	759 338	785 228	869 534
A.IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	927 393	811 602	759 338	785 228	869 534
A.IV.2	Nerozdělená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	39 452	101 475	29 539	76 022	118 136
B.	CIZÍ ZDROJE	1 875 670	1 979 441	1 863 514	1 902 383	1 819 618
B.I.	Rezervy	0	30 024	67 792	102 806	160 926
B.I.1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	30 024	60 225	90 561	125 303
B.I.4	Ostatní rezervy	0	0	7 567	12 245	35 623
B.II.	Dlouhodobé závazky	200 157	211 887	203 002	191 510	176 148
B.II.9	Jiné závazky	0	0	0	0	0
B.II.10	Odložený daňový závazek	200 157	211 887	203 002	191 510	176 148
B.III.	Krátkodobé závazky	1 467 182	1 639 396	1 549 863	1 608 067	1 482 544
B.III.1	Závazky z obchodních vztahů	68 913	205 090	206 310	183 631	216 486
B.III.2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0

B.III.5	Závazky k zaměstnancům	10 582	10 795	11 158	11 519	13 183
B.III.6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdrov. poj.	5 795	6 340	6 288	6 336	7 653
B.III.7	Stát daňové závazky a dotace	31 756	80 906	102 929	119 604	67 104
B.III.8	Krátkodobé přijaté zálohy	1 249 571	1 203 597	1 162 756	1 203 051	1 129 280
B.III.10	Dohadné účty pasivní	100 093	131 380	60 078	83 765	47 499
B.III.11	Jiné závazky	472	469	344	161	1 339
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	208 331	98 134	42 857	0	0
B.IV.1	Bankovní úvěry dlouhodobé	98 134	42 857	0	0	0
B.IV.2	Krátkodobé bankovní úvěry	110 197	55 277	42 857	0	0
B.IV.3	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C.	ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	53 538	82 942	88 807	83 901	85 492
C.I.1	Výdaje příštích období	78	646	401	658	479
C.I.2	Výnosy příštích období	53 460	82 296	88 406	83 243	85 013

Označení	Výkaz zisku a ztráty (tis.Kč)	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013
I.	Tržby za prodej zboží					144 972
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží					128 712
+	Obchodní marže					16 260
II.	Výkony	3 121 018	3 080 919	2 828 383	2 839 869	2 921 695
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	3 120 188	3 080 208	2 827 720	2 839 197	2 910 197
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti					-447
II. 3.	Aktivace	830	711	663	672	11 945
B.	Výkonová spotřeba	2 607 890	2 260 843	2 073 318	2 045 036	2 057 615
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	2 305 396	1 888 604	1 858 670	1 838 147	1 856 208
B. 2.	Služby	302 494	372 239	214 648	206 889	201 407
+	Přidaná hodnota	513 128	820 076	755 065	794 833	880 340
C.	Osobní náklady	238 862	247 907	254 855	262 833	297 026
C. 1.	Mzdové náklady	172 334	182 831	182 756	190 606	214 739
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	3 520	3 712	3 991	4 051	4 056
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	57 262	55 483	62 136	62 513	70 286
C. 4.	Sociální náklady	5 746	5 881	5 972	5 663	7 945
D.	Daně a poplatky	2 063	2 809	3 664	3 159	4 747
E.	Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	408 841	389 490	391 088	385 905	364 335
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	128 619	1 310	3 043	4 728	80 133
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	96 886	640	2 349	4 091	79 114
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	31 733	670	694	637	1 019
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	31 522	355	2 575	1 754	70 614
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	58	12	2 371	1 576	70 466
2.	Prodaný materiál	31 464	343	204	178	148
G.	Změna stavu rezerv a opr. položek v prov. oblastní a kom. N př. obd.	94 322	-42 693	43 391	39 516	62 519

IV.	Ostatní provozní výnosy	242 072	130 253	119 903	78 717	67 521
H.	Ostatní provozní náklady	245 189	224 768	136 061	88 683	81 640
+	Provozní hospodářský výsledek= EBIT	51 664	129 003	46 377	96 428	147 113
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů				550	
J.	Prodané cenné papíry a podíly				88	
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	1 167	807	573	1 147	522
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	3 367	1 997	798	1 847	
K.	Náklady z finančního majetku					
IX.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů					
X.	Výnosové úroky	7 945	5 595	5 246	9 520	12 307
N.	Nákladové úroky	11 127	3 133	1 135	418	33
XI.	Ostatní finanční výnosy	47 421	8 428	5 278	419	1 592
O.	Ostatní finanční náklady	38 890	3 945	4 253	867	730
*	Finanční výsledek hospodaření	9 883	9 749	6 507	12 110	13 658
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	22 095	37 277	23 345	32 516	42 635
Q. 1.	Splatná	4 748	25 547	32 230	44 008	58 067
Q. 2.	Odložená	17 347	11 730	-8 885	-11 492	-15 432
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	39 452	101 475	29 539	76 022	118 136
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) = EAT	39 452	101 475	29 539	76 022	118 136
****	Výsledek hospodaření před zdaněním = EBT	61 547	138 752	52 884	108 538	160 771

Označení	Výkaz cash flow	2009	2010	2011	2012	2013
	P. Stav peněž. prostředků a peněž. ekvivalentů na začátku úč. období	822 800	680 853	796 276	892 522	1 058 841
	Z: Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	61 547	138 752	52 884	108 538	160 771
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	220 199	343 731	430 643	415 434	393 410
A.1.1	Odpisy stálých aktiv	355 580	336 094	337 692	332 509	310 940
A.1.2	Změna stavu:	-94 322	-42 693	96 787	92 911	115 914
A.1.2.1	goodwillu a oceňovacího rozdílu k nabytému majetku	53 396	53 396	53 396	53 396	53 395
A.1.2.2	rezerv a opravných položek	-94 322	-42 693	43 391	39 515	62 519
A.1.3	Zisk (-) ztráta (+) z prodeje stálých aktiv	-96 828	-628	22	-2 515	-8 648
A.1.4	Zisk (-) ztráta (+) z prodeje cenných papírů	0	0	0	-462	0
A.1.5	Výnosy z dividend a podílů na zisku	0	0	0	0	0
A.1.6	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	3 182	-2 462	-4 111	-9 102	-12 274
A.1.7	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	-809	24	253	2 093	-12 522
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, finančními a mimořádnými položkami	281 746	482 483	483 527	523 972	554 181
A.2	Změna potřeby pracovního kapitálu	-85 213	160 972	54 657	-31 870	-97 954
A.2.1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti a aktivních účtů časového rozlišení	-4 405	-28 731	185 475	-27 977	-89 915
A.2.2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti a pasivních účtů časového rozlišení	-71 003	151 304	-136 440	15 851	-65 476
A.2.3	Změna stavu zásob	-9 805	38 399	5 622	-19 744	57 437
	Změna stavu finančního majetku nespádajícího do peněžních prostředků	0	0	0	0	0
A**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, finančními a mimořádnými položkami	196 533	643 455	538 184	492 102	456 227
A.3	Zaplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	-11 378	-3 229	-1 151	-418	-33
A.4	Přijaté úroky	8 022	5 574	5 264	9 061	11 775
A.5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulé období	-13 966	-5 217	-32 851	-46 142	-53 844

A.6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy	0	0	0	0	0
A.7	Přijaté dividendy a podíly na zisku	0	0	0	0	0
A***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	179 211	640 583	509 446	454 603	414 125
B.1	Nabytí stálých aktiv	-249 824	-288 179	-207 628	-256 525	-373 394
B.1.1	Nabytí dlouhodobého hmotného majetku				-250 658	-362 109
B.1.2	Nabytí dlouhodobého nehmotného majetku				-4 842	-10 864
B.1.3	Nabytí dlouhodobého finančního majetku				-1 025	-421
B.2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	94 251	27 664	2 411	4 775	58 049
B.2.1	Příjmy z prodeje dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	0	0	0	4 225	58 049
B.2.2	Příjmy z prodeje dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	550	0
B.3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0
B.5	Hotovost nabytá při fúzi se společností TEZA Holding. a.s.	3 031	0	0	0	0
B***	Čistý peněžní tok vytahující se k investiční činnosti	-152 542	-260 515	-205 217	-251 750	-315 345
C.1	Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků z finanční oblasti	-163 858	-110 197	-55 277	-42 857	-641
C.2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	-4 758	-154 448	-152 706	-4 193	-4 545
C.2.1	Zvýšení základního kapitálu, emisního ážia event. Rezervního fondu	0	0	0	0	0
C.2.2	Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům	0	0	0	0	0
C.2.3	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	0	0	0	0	0
C.2.4	Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0
C.2.5	Pladby z fondů tvořených ze zisku	-3 213	-4 448	-2 706	-4 193	-4 545
C.2.6	Vyplacené divid. nebo podíly na zisku včetně zapl. srážkové daně a tantiémy	-1 545	-150 000	-150 000	0	0
C***	Čisté peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-168 616	-264 645	-207 983	-47 050	-5 186
F	Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků	-141 947	115 423	96 246	155 803	93 594
R	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účet. období	680 853	796 276	892 522	1 048 325	1 152 435